

El ciclo político-económico en Estados Unidos (1991-2004). De la nueva economía de Clinton a la economía de guerra de Bush*

José Ramón García Menéndez

El mandato de Bush está mediatizado, sin duda, por el 11-S. El atentado terrorista removi6 no s6lo los cimientos de la seguridad interna y del papel geoestrat6gico de la potencia americana, sino que obliga a los gestores pol6tico-econ6micos a una dura prueba de credibilidad, solvencia y efectividad. Con las Torres Gemelas se hundi6, tambi6n, una forma de gesti6n de la prosperidad aparente de la Nueva Economía. El equipo republicano de Bush present6 una oferta econ6mica electoral de fuerte contenido neoliberal contraponiendo a las veleidades reguladoras de la administraci6n de Clinton un paquete liberalizador, al servicio de los grandes intereses corporativos e industriales, con el que los republicanos pretendían pasar p6gina a la 6poca de Clinton con un avance significativo del cuadro macroecon6mico. El 11-S produjo, en cambio, la resurrecci6n de J. M. Keynes hasta el punto que la siempre alerta Reserva Federal y su vigía Greenspan desempolvaron el manual keynesiano de acci6n inmediata: m6quina de d6lares en pleno funcionamiento, oferta monetaria expansiva, financiaci6n de inversi6n p6blica y privada sin coste, flexibilidad normativa, apoyo de las oficinas gubernamentales a todo tipo de actividad que requiera estímulo (econ6mico, legal, de asesoría, logístico, de infraestructuras, etc.). En esta segunda parte del artícuo se resumen las consideraciones que explican la mutaci6n de la gesti6n pol6tica-econ6mica de Bush, desde el componente neoliberal del programa del 2000 a la pr6ctica intervencionista para superar la fuerte recesi6n tras el 11-S.

* La publicaci6n de este artícuo se ha dividido en dos partes. El presente n6mero incluye la segunda, que abarca la presidencia de Bush.

LA POLÍTICA DEL GOBIERNO
DE GEORGE BUSH

George W. Bush es el 43 presidente de los Estados Unidos. Asumió el cargo el 20 de enero de 2001, después de una campaña que planteó propuestas de gran envergadura para reformar las escuelas públicas del país, transformar la defensa nacional, recortar los impuestos, modernizar el seguro social y el *Medicare* y fomentar la colaboración entre el gobierno y las organizaciones comunitarias.

Desde que asumió su cargo, el presidente Bush ha tenido destacadas iniciativas para mejorar las escuelas públicas mediante la aplicación de estándares más altos, la exigencia de rendición de cuentas y aumento del control local.

Ha aplicado rebajas tributarias que dieron lugar a la devolución de impuestos pagados y a la aplicación de tasas impositivas más bajas para todos los contribuyentes que pagan impuesto a la renta. Ha aumentado las remuneraciones y las prestaciones de los miembros de las fuerzas armadas y actualmente se dedica a proteger y fortalecer el seguro social y el *Medicare*. También se ha comprometido a iniciar una nueva era de responsabilidad y ha hecho un llamamiento a que todos los estadounidenses sean ciudadanos y no espectadores.

Los ataques del 11-S, cambiaron a los Estados Unidos. El presidente Bush declaró la guerra al terrorismo y la fijó como prioridad de su administración, junto con la promoción de las libertades humanas.

En mayo de 2003 el presidente Bush

promulgó una ley de empleos y crecimiento que constituye una victoria para los trabajadores, las familias, los inversionistas, los empresarios y las pequeñas empresas. La ley permitirá que el pueblo estadounidense conserve una proporción mayor de su dinero y cuanto más dinero tenga la gente en el bolsillo, mayores serán las probabilidades de que la gente que busca trabajo pueda encontrarlo.

De acuerdo con la misma ley en 2003, 91 millones de contribuyentes recibieron una rebaja tributaria ascendente a 1.126 dólares.

- Los impuestos de 68 millones de mujeres bajarán en promedio 1.338 dólares.

- 45 millones de parejas casadas se beneficiarán con recortes tributarios de 1.786 dólares.

- 34 millones de familias con hijos recibirán una rebaja tributaria promedio de 1.549 dólares.

- 6 millones de mujeres solteras con hijos recibirán un recorte tributario promedio de 558 dólares.

- 12 millones de contribuyentes mayores recibirán un recorte tributario promedio de 1.401 dólares.

- 23 millones de dueños de pequeñas empresas recibirán un recorte tributario promedio de 2.209 dólares.

- La ley eliminará totalmente la carga de los impuestos a la renta para 3 millones de personas y familias.

El presidente confiaba en que esta ley estimularía el crecimiento de la economía y la creación de puestos de trabajo. Expresó que no estaría satisfecho hasta que

cada estadounidense en busca de trabajo pudiera encontrarlo.

El presidente Bush ha aplicado la misma estrategia de sentido común y espíritu bipartito que utilizó cuando era gobernador de Tejas. Ha propuesto iniciativas audaces para garantizar la prosperidad del país. También ha propuesto mejorar las escuelas públicas, robustecer la autoridad local e insistir en la obligación de rendir cuentas, a reducir los impuestos pagados en especial los que gravan a las personas que se encuentran al borde de la pobreza, a fortalecer las fuerzas armadas mejorando sus remuneraciones, resguardar y consolidar el servicio social y el *Medicare* y proporcionar más alternativas a los ancianos.

LA POLÍTICA INTERNA

Bush comenzó a aplicar su programa electoral nada más tomar posesión del mando, con una contundencia que no dejaba lugar a dudas sobre su plataforma derechista. De entrada, inició los procesos de suspensión de las últimas disposiciones de su predecesor en los terrenos social y ambiental, como la preservación de la explotación económica de 23 millones de hectáreas de bosques, la venta en farmacias de la píldora abortiva RU-486 con cargo al dinero público (excepto en los casos de violación o riesgo grave para la madre), o las directrices sobre el programa *Medicare* de asistencia sanitaria a la tercera edad.

A ello se le sumó un plan, aprobado por la cámara de representantes, para

abrir la reserva natural ártica de Alaska a las prospecciones petroleras, y el retiro de fondos de las organizaciones internacionales que incluyen el aborto entre las fórmulas de planificación familiar. Además, Bush ordenó dismantelar el directorio de la oficina nacional del SIDA, que se encargaba de la cooperación internacional en el combate contra la pandemia.

La ley de empleo y crecimientofue una victoria para los trabajadores, las familias, los inversionistas, los empresarios y las pequeñas empresas.

En lo económico, Bush asumió la presidencia cuando parecía que ya no daba más de sí la dilatada fase, presuntamente indefinida, de crecimiento sostenido, luego de estallar la burbuja de los nuevos valores tecnológicos en los mercados bursátiles e incluso cundía la amenaza de recesión (el cuarto trimestre del 2001 registró una tasa positiva de sólo 1,1% y en enero el paro volvió a remontar tras marcar la cota históricamente baja del 4%). En febrero de ese año Bush presentó al Congreso su plan de reactivación económica que incluía el proyecto de recorte de impuestos más ambicioso desde la era Reagan: de 1,6 mil millones de dólares en los 10 años siguientes, período en el que, de paso, se pagaría un tercio de la deuda nacional. Echando mano al superávit presupuestario, el gobierno contemplaba un crecimiento total del gasto del 4%, con incremento significativo tanto en la defen-

sa como en la educación y en la protección social. Los congresistas juzgaron demasiado arriesgado este paquete y el 26 de mayo del 2001 el Senado concedió a Bush un recorte impositivo por valor de 1,35 mil millones de dólares, lo que se ajustaba mejor a la promesa electoral. El visto bueno del legislativo constituyó un importante éxito del flamante presidente y, además, vino después de conocerse que en el primer trimestre del año la economía había crecido 2%, recuperación apreciable que brindó argumentos a quienes habían insistido en que la desaceleración de la segunda mitad de 2001 era sólo un sobresalto pasajero.

Bush asumió la presidencia cuando parecía llegar a su fin la fase, presuntamente indefinida, de crecimiento sostenido.

El 17 de mayo Bush presentó el plan gubernamental para hacer frente a la fuerte demanda de energía que, en vez de incidir en el ahorro del consumo y el desarrollo de fuentes de energía alternativas y con menor impacto en el medio ambiente, se basaba justamente en el aumento de la oferta. Todas estas decisiones y enfoques de la administración Bush parecían destinadas a satisfacer los intereses de la derecha religiosa y de las grandes empresas industriales, en especial las dedicadas a la extracción de materias primas y muy especialmente las firmas petroleras. Pero esta prelación estratégica del petróleo y de las ener-

gías fósiles influiría también muy poderosamente en la acción internacional de los Estados Unidos.

Sin ir más lejos, el 28 de marzo, Bush develó a través de su portavoz que rechazaba los compromisos del Protocolo de Kyoto de diciembre de 1997 sobre el cambio climático, que impone a los países industrializados una reducción media del 5,2% de los seis gases más responsables del efecto invernadero entre 2008 y 2012. Aportando sólo el 5% de la población mundial, Estados Unidos emite no obstante el 25% de los gases contaminantes. La Casa Blanca justificó su negativa a ratificar el Protocolo, que para entrar en vigor requería al menos de 55 signatarios. Como argumentación, se adujo que Kyoto no comprometía a los países en vías de desarrollo, incluidas la superpoblada China e India y además que no había suficiente evidencia científica del calentamiento global del planeta por las emisiones excesivas de anhídrido carbónico y otros gases nocivos.

DESMARQUES EN POLÍTICA EXTERIOR

La actitud contraria al Protocolo de Kyoto, lejos de ser excepcional, prologó lo que sería una pauta sistemática, ya que Bush tampoco tardó en concretar varios otros puntos de la campaña electoral en lo tocante a la defensa y la política internacional. El 9 de febrero anunció una revisión histórica de la doctrina de defensa estratégica de Estados Unidos ligada a tres grandes actuaciones. En primer lugar, la reducción sustancial del arsenal de armas

nucleares de largo alcance, mejor si se hacía coordinadamente con Rusia, pero en caso necesario recurriendo a recortes unilaterales.

Simultáneamente, se procedería a la modernización tecnológica de las fuerzas convencionales para la potenciación de todas las capacidades militares que no requieren la intervención de soldados (satélites espías, guerra electrónica, aviones invisibles al radar y sin piloto, armamento inteligente). El nuevo concepto de la defensa buscaba dotar a las fuerzas armadas de sistemas de armamentos de nueva generación, más mortíferos, más precisos y con menor riesgo para los combatientes humanos, tratando de avanzar en el objetivo de bajas cero.

Al rechazar el protocolo de Kyoto, se sostuvo que no estaba demostrado que el calentamiento global se debiera a emisiones excesivas de gases nocivos.

La construcción del escudo antimisiles era el tercer pilar del plan estratégico. El presidente informó a los recientes aliados europeos que su construcción era irreversible y les garantizó, así como a los aliados asiáticos, la cobertura por el mismo, pese a su concepción unilateral y nacional. Y en su confirmación de que el programa tenía luz verde, pese a los fracasos en los ensayos de interceptación de misiles intercontinentales el año anterior, Bush adujo el concepto de equilibrio nuclear para defenderse de eventuales ataques con misiles de países irresponsables

o de organizaciones terroristas dotadas de capacidad nuclear ofensiva.

La construcción del escudo antimisiles (NMD) era incompatible con el trato de antimisiles balísticos (ABM) soviético-estadounidense de 1972, pero Bush insistió en que la guerra fría había terminado y en que las nuevas necesidades y peligros hacían perentorio ir más allá de las limitaciones del ABM. Con esta ambiciosa apuesta, la administración Bush de hecho certificaba el entierro de cinco décadas de estrategia nuclear basada en distintos conceptos de la disuasión, entendida generalmente por el que la sufre, contra una potencia nuclear para asegurarse de que el oponente no lanzará su primer ataque. Para Rusia y China, esta estrategia claramente defensiva de repliegue y con vocación de asegurar la invulnerabilidad del territorio de Estados Unidos denotaba la hostilidad de Washington hacia ellos, e insistieron que la NMD sólo iba a estimular la desconfianza en las relaciones internacionales y el descontrol de armamentos. Así, la administración Bush tuvo prontas tarascadas en sus relaciones bilaterales con ambos gobiernos. Con Moscú, se creó un incidente diplomático por la expulsión de 50 miembros de la embajada rusa en Washington bajo la acusación de espionaje. Y con Beijing se abrió una crisis en regla por la captura de un avión estadounidense EP-3 que, según las autoridades chinas, realizaba labores de espionaje, cuando colisionó con uno de los cazas chinos que salieron a su encuentro para invitarle a que abandonase el espacio aéreo nacional.

LA REFORMA FISCAL DE BUSH A CAUSA DE LA RECESIÓN

La economía norteamericana está sumida en una profunda crisis. Es claro que desde el poder político se debe intervenir para lograr su estimulación. El gobierno conservador de Bush ha planteado una reforma social de hondo calado económico pero que tiene sus orígenes en sus fundamentalismos ultraconservadores.

Estas recetas de clara política neoliberal no responden a las causas de la debilidad económica, porque introducen una fuerte discriminación a favor de las rentas más elevadas y sus efectos reducen la capacidad de maniobra para estímulos adicionales, incluidos los que puedan venir de la política monetaria.

El nuevo concepto de defensa trataba de avanzar hacia el objetivo de bajas cero.

Ronald Reagan desarrolló una profunda reforma neoliberal y conservadora de la economía norteamericana con importantes recortes de impuestos, con un fuerte aumento del gasto militar y de la continuación de programas de gastos favoritos, todos ellos desarrollados al mismo tiempo. Las consecuencias de esta política fueron una serie de inmensos déficit presupuestarios que pusieron en cuestión la propia economía norteamericana. Los siguientes presidentes, George Bush padre y Clinton, tuvieron que aumentar los impuestos para arreglar el desorden de

Reagan. Cuando Clinton dejó la presidencia existía un fuerte superávit presupuestario. Dos años después, con la nueva política de Bush hijo el déficit empieza a ser preocupante, y lo que es más llamativo, este déficit aumentará exponencialmente con esta política fiscal y con el conflicto de Irak.

¿Qué medidas ha tomado?

§ Eliminación de la doble imposición de los beneficios empresariales. Esta es la medida estrella de todo el paquete y que supone un coste aproximado del 60% del recorte presupuestario, valorado en más de 670 mil millones de dólares. Esta medida beneficia únicamente a los que invierten directamente en la Bolsa o en fondos de inversión. Una minoría, porque por mucho de que se hable del capitalismo popular sólo el 19% de los americanos compran acciones y un 15% invierte directamente en fondos de inversión.

Este dato muestra el extraordinario sesgo favorable a los norteamericanos de mayor renta y patrimonio. El 25% de los beneficiados por la eliminación de este impuesto cobra más de 1 millón de dólares anuales y el 65% de los beneficiados por esta modificación impositiva se encuentra en el 5% de la población que más gana.

Para Lee Burman del Institute Brookings esta modificación fiscal es una idea descabellada, porque la inversión empresarial no se financia mediante la bolsa, sino mediante los beneficios no distribuidos y estos se verán mermados si hay más incentivos para los dividendos.

El propio ex candidato republicano John McCain critica la propuesta de Bush por ayudar a los ciudadanos más ricos. Pasó lo mismo en los recortes que propuso en los impuestos sobre la renta que todavía beneficiaba más que las medidas sobre los rendimientos.

§ La inversión de 3.600 millones de dólares, un 0,5% de la reducción fiscal anunciada, para crear cheques personales para el empleo o la reforma integral del sistema educativo del país con la intención de su privatización, junto con el incremento de ayudas a los grupos religiosos.

Esta reforma se basa en el principio de que como las familias de mayores rentas ahorran más que los pobres, la administración Bush sigue la doctrina (antikeynesiana) de los partidarios de la economía de la oferta y confía que el incremento del ahorro acabará estimulando la inversión. Como vemos, la principal obsesión de Bush y los republicanos es aprobar más recortes fiscales para que se beneficien a los ricos. Al mismo tiempo, se solicitan grandes incrementos de gastos militares en el conflicto iraquí, y es de prever un aumento muy importante de déficit público.

¿Cuál es la solución?

Para estimular la actividad económica, no sólo norteamericana sino mundial, es necesario eliminar los riesgos geopolíticos actuales, Irak, Korea, Palestina, que posibilita el gasto de las familias y empresas con políticas fiscales más adecuadas

y menos ideologizadas y la inflexión en la tendencia alcista del desempleo.

Confiar en la recuperación del mercado de acciones (la Bolsa) como principal propulsor de la actividad económica es arriesgado y de una gran irresponsabilidad política, pero lo es más hacerlo sólo mediante estímulos fiscales diferenciados, sin eliminar esos nuevos e intensos factores de riesgo, cuyo origen no es otro que la propia administración norteamericana.

Ante tal descaro fiscal, cabe preguntarse: ¿Por qué votan los norteamericanos a favor de tales medidas?

Las respuestas pueden ser tres:

1. En las elecciones norteamericanas la participación no se acerca ni al 50%.
2. Muchos votantes no ven los problemas que esta política acarrea.
3. La mayoría de los norteamericanos no votaron realmente a estas políticas.

La aplicación de esta política neoliberal provocará grandes déficits presupuestarios y un creciente malestar social dentro de Estados Unidos y en el extranjero.

El gobierno ha planteado una reforma social de hondo calado económico, pero originada en fundamentalismos de carácter ultraconservador.

Puede que los inversores extranjeros decidan dejar de financiar el presupuesto norteamericano y sus actuales déficits contables en condiciones favorables como hacen actualmente. Es previsible que el

dólar se debilite como ya está sucediendo y que provoque un fuerte incremento de la inflación.

Los pobres tanto, dentro de Estados Unidos y los extranjeros, van a llevar la peor parte. Los grandes déficits presupuestarios que se van a originar con esta política económica irresponsable de Bush provocará que no quede dinero disponible para hacer frente a los problemas de la pobreza, enfermedad y educación.

La falta de conocimiento y de conciencia de los norteamericanos de esta política económica hará que los ricos se hagan con el regalo de muchos millones de dólares, mientras que las capas sociales más discapacitadas van a soportar las duras consecuencias durante años.

ESPERANDO LA RECESIÓN

La cuestión más importante es hasta cuando durará el *boom* económico. ¿Estallará la burbuja sobreinflada de la Bolsa, principal motor del *boom* económico de Estados Unidos, precipitándola en un proceso de sobre corrección a la baja, como ocurrió en Japón a principios de los 90?

Conscientes de este peligro, las autoridades monetarias confían que la frenética expansión del consumo privado sea capaz de sostener la economía en un proceso de transición desde la crisis internacional de 1997-1998 hasta una nueva recuperación mundial. Al animar una expansión internacional basada en las exportaciones, lo que al mismo tiempo implica un aumento de la demanda mundial de los productos norteamericanos, el crecimien-

to del consumo en Estados Unidos podría, en el mejor de los escenarios, permitir que los fabricantes norteamericanos recuperaran los niveles de crecimiento de sus exportaciones de 1997 y por lo tanto, su tasa de beneficios.

La reforma neoliberal y conservadora tuvo por consecuencia déficit presupuestarios que pusieron en entredicho la propia economía estadounidense.

Al mismo tiempo se espera que los inversores en los sectores no manufactureros sigan creciendo con la suficiente fuerza como para que la productividad siga creciendo como en los últimos cuatro o cinco años, elevando la tasa de beneficios en el sector servicios aún más. La economía podría entonces dejar de depender de un consumo sostenido en el crédito y en el endeudamiento y mantener el *boom* gracias a nuevas inversiones y las exportaciones, creando bases más sólidas para sostener el elevado precio de las acciones en bolsa. A mediados del año 2000, la economía de EE.UU. parecía evolucionar en gran medida como esperaban sus autoridades. Crecía de manera extraordinaria, acelerando su ritmo de manera pocas veces visto al final del ciclo. En los últimos doce meses del 2000 el PNB había crecido un 6.1%, en el mismo periodo, la productividad del trabajo no agrícola creció un asombroso 7%. A pesar de ello los salarios reales crecieron sólo un 1.4% en la segunda mitad del 1999 y la primera del

2000, la mitad que un año antes. Las empresas aumentaron significativamente sus precios a un ritmo anual del 2.7% en la primera mitad del 2000. Las cosas no podían irle mejor al capital, cuyos beneficios empresariales crecieron, después de los impuestos, un 14% anual en el mismo periodo. Mientras tanto, la expansión económica de Estados Unidos estimuló también un crecimiento económico en el resto del mundo, especialmente en Asia y Europa Occidental, beneficiándose al mismo tiempo con un aumento de sus exportaciones.

En este contexto internacional cíclico de crecimiento, las exportaciones norteamericanas también crecieron un 13.3%. La visión de Greenspan-Summers-Clinton parecía hacerse realidad y la perspectiva de una nueva onda larga de crecimiento se abría en el horizonte. Para empujar en esa dirección, desde junio de 1999 Greenspan cambió su política de 1998 de rebajar la tasa de interés para impulsar la Bolsa, y comenzó a subir la tasa de interés a corto plazo hasta un 1.75%. El ajuste fue muy suave, en el verano del 2000, las primeras señales de inflación significaban que la tasa de interés real todavía no había superado el nivel de los precios en el momento en el que empezó el ajuste. El objetivo explícito era reducir el consumo privado, y por lo tanto las importaciones, enfriando la Bolsa. Habría que esperar hasta el otoño, cuando el índice Nasdaq y con él “la nueva economía” perdió un 40% de su valor.

La cuestión que sigue abierta es si es posible reducir el consumo privado en Estados Unidos sin poner en peligro la

expansión de su economía, y la del resto del planeta. La orientación que la economía de Estados Unidos tiene que negociar es una vuelta a un crecimiento ligado a las exportaciones, como tuvo hasta 1997, pero esta vez acompañada por un crecimiento de las exportaciones de sus principales socios rivales. Una nueva división de trabajo a escala mundial debe permitir que la tarta a repartir crezca lo suficiente como para que todos salgan ganando y coordinen sus políticas. Y para acabar de rematar las condiciones de esta política, el sector servicios en Estados Unidos tiene que mantener un crecimiento de su tasa de beneficios lo suficientemente alta como para alentar nuevas inversiones y crecimiento de su productividad y, como consecuencia un crecimiento de los salarios y del mercado norteamericano.

Es arriesgado confiar en la recuperación del mercado bursátil como principal propulsor de la actividad económica.

Pero ni la vuelta a un escenario de complementariedad en vez de competencia internacional, ni el mantenimiento del crecimiento de las inversiones del sector servicios norteamericano están garantizados. Hay que recordar que hasta 1998 las principales economías manufactureras (Estados Unidos, Europa Occidental, Japón o Asia del Este) no han sabido cómo, o bien han encontrado imposible crecer y expandirse coordinadamente dada la sobrecapacidad y sobreproducción industrial

internacional. Desde 1995, el alza del dólar y el crecimiento de la economía de Estados Unidos han permitido un crecimiento rápido de las importaciones, que ha sido el motor de un nuevo ascendente en gran parte del mundo, como ocurrió a mediados de los '70 y comienzo de los '80, pero no en la primera mitad de los '90 por la caída del dólar y el crecimiento de la economía de Estados Unidos. De hecho, en 1997 el crecimiento del PNB para las economías del G-7 y la OCDE alcanzó su punto más alto en la década de los '90. Pero las altas tasas de cambio en Estados Unidos y en las economías asiáticas ligadas al dólar, esenciales para revitalizar las exportaciones de Japón y Europa Occidental, condujeron rápidamente a una reducción de la competitividad y los beneficios de la industria en Estados Unidos y a una crisis en toda regla en Asia del Este que, a finales de 1998 amenazaba con hundir a toda la economía mundial en la recesión. La sobrecapacidad y sobreproducción internacional puesta de manifiesto en la reducción progresiva de la tasa de ganancias industrial a nivel mundial, volvía a enseñar su fea cara.

La industria automovilística tiene ya una capacidad no utilizada del 30%, pero se seguían construyendo nuevas fábricas, parecía que este exceso de capacidad no iba a desaparecer rápidamente, porque las empresas con problemas financieros seguían teniendo incentivos para mantenerse en funcionamiento, incluso con pérdidas. El exceso de oferta a escala mundial está empujando a la baja los precios. La devaluación no puede hacer desaparecer

la sobreproducción, simplemente traslada el problema a otros.

Se confía en que la expansión del consumo privado podrá sostener la economía en la transición de la crisis internacional a una nueva recuperación mundial.

Desde 1998, el crecimiento del consumo interno a partir del crédito sustituyó el aumento de la competitividad industrial y las exportaciones como principal motor de la economía de los Estados Unidos, permitiendo contener temporalmente el problema de la sobreproducción a nivel general. Pero la pregunta es si ahora las autoridades de Estados Unidos serán capaces de invertir el proceso, cuando sus competidores impulsan sus propias políticas de expansión exportadora. La recuperación internacional que ha cobrado fuerza desde 1999 ofrece pocas indicaciones de que las principales economías industriales del mundo puedan crecer coordinadamente, al menos sin el beneficio de un déficit exterior norteamericano que alcanza nuevos récords año tras año o, con otras palabras, sin que continúe el *boom* del consumo interno en Estados Unidos.

De hecho, el crecimiento de las exportaciones de Estados Unidos ha crujido ante la emergente expansión económica internacional que ha sido posible en buena parte gracias al aumento de las importaciones norteamericanas. Pero su nivel de crecimiento a mediados del 2000 es un

30% superior al de las exportaciones, lo que quiere decir que estas tendrían que crecer tres veces más de prisa que las importaciones, para evitar que siga creciendo el déficit comercial (que ya alcanzaba los 30.000 millones de \$), es decir, un imposible 28,5% anual. Y el déficit comercial alcanzará el 4,5% o 5% del PNB a finales del 2000, rompiendo su propio récord actual. En la actual expansión internacional, como en 1996-1997 (y como en anteriores recuperaciones a comienzos de los '80 y mediados de los '70), los principales competidores y socios de Estados Unidos en Europa y Asia han dependido para su crecimiento de una tasa de cambio muy favorable (con un euro muy bajo) y un mercado interno norteamericano en ebullición. Si el crecimiento del PNB y el mercado interno de Estados Unidos se frenasen significativamente, es difícil ver cómo se mantendría el estímulo necesario para las exportaciones norteamericanas.

La tasa de interés real no había superado el nivel de precios al comenzar el ajuste.

Por el contrario, para que el mercado mundial crezca lo suficiente para poder absorber las exportaciones de Estados Unidos a su rápida tasa de crecimiento actual todo apunta a que sería necesario que las importaciones y el déficit comercial de Estados Unidos crecieran de manera desproporcionada. Por la misma razón parece difícil que las industrias de los Estados Unidos puedan, con la tasa ac-

tual del cambio del \$, escapar a la presión descendente de la tasa de beneficios y ritmo de acumulación de capital de 1998 y 1999, como consecuencia de la recesión internacional. A mediados del 2000, los beneficios del sector industrial, antes de impuestos no ha conseguido recuperar sus niveles de 1997 a pesar de un crecimiento de las exportaciones de un 13%. Y ello a pesar de una explosión de consumo personal de 1999, de un insostenible 5,35% anual. No ayudó, desde luego, el hundimiento del euro, que sin embargo fue el eje de la recuperación europea, que a su vez sostuvo el crecimiento de las exportaciones de Estados Unidos. En última instancia, la principal fuerza de la economía no financiera de Estados Unidos desde 1995, y especialmente desde 1997, ha sido su capacidad para mantener e incluso aumentar su tasa de beneficio agregada, a pesar de la fuerte presión negativa de la tasa de beneficios industrial. Y ello gracias a los extraordinarios resultados de los sectores no industriales, cuya tasa de beneficios creció notablemente entre 1995 y 1997 y se mantuvo como para compensar la caída de la tasa de beneficios del sector industrial en 1998 y 1999, permitiendo un probable incremento global para el 2000. Sobre la base de estos resultados, la inversión en los sectores no industriales creció mucho más de prisa que en los industriales, especialmente a partir de 1998 y como consecuencia, el crecimiento de la productividad de los sectores no industriales, casi inexistente antes, salió de su estupor y se disparó en los últimos dos años. Con un crecimiento de los salarios reales muy inferior, el aumento de las in-

versiones y de la productividad produjo aún mayores beneficios a estos sectores.

El exceso de capacidad y la sobreproducción internacionales volvían a enseñar su cara fea.

La pregunta es hasta cuándo se puede mantener esta situación. El enfervorecido crecimiento del consumo personal supuso un enorme incentivo para nuevas inversiones para sectores no industriales, pero es también imprescindible para mantener sus beneficios. Y también permitió limitar las pérdidas del sector industrial en 1997-1998. A pesar del colapso del crecimiento de las exportaciones (de un 10% anual entre 1985 y 1997 al 0% en 1998-1999), y la caída paralela en la competitividad industrial, el declive en la tasa de beneficios industrial fue de un 10-12% gracias, en buena parte, por la explosión de consumo en bienes duraderos (un 11% anual entre 1997 y 2000 frente al 6,5% anual entre 1991 y 1997). El problema, por supuesto, es que esta explosión de consumo, que permitió el crecimiento de las inversiones no industriales y frenó la caída del sector industrial durante la mitad de los '90, depende del gasto de los ahorros domésticos y un impresionante aumento de la deuda privada. Es difícil imaginar que la deuda puede seguir aumentando lo suficiente como para mantener el crecimiento del consumo y éste a su vez el crecimiento de la economía. Y ello especialmente cuando disminuirá, sino desaparecerá el "síndrome de riqueza" producido por la burbuja de las cotizaciones en bol-

sa. Si el valor de las acciones deja de crecer durante un tiempo se producirá no un estancamiento sino una caída importante. La economía de Estados Unidos puede encontrarse en una situación no muy diferente de la de Japón cuando estalló la burbuja bursátil, es decir, con una tasa de cambio tan alta que le impida reorientarse a un modelo de crecimiento por exportaciones y un sector industrial incapaz, por lo tanto, de dinamizar la economía.

Con una Bolsa por los suelos, arrastrando al consumo, los sectores no industriales se encontrarán sin el mercado interno que necesitan para rentabilizar sus enormes inversiones. Con unos costes en dólares demasiados altos como para aprovechar el crecimiento de la demanda internacional, mientras su demanda interna cae, el horizonte es el estancamiento. Las empresas, sin el apoyo colateral de su alto valor en bolsa, encontrarán condiciones de crédito más duras e intereses más altos para las deudas ya existentes. Si finalmente la economía de Estados Unidos se viera obligada a aceptar una recesión importante para el fin de la burbuja, no está claro que pueda hacerlo suavemente. Si el crecimiento de Estados Unidos se estancase lo suficiente como para frenar las importaciones el resto del mundo también se vería afectado, con consecuencias impredecibles sobre todo en Asia, cuya recuperación en los dos últimos años ha dependido del rápido crecimiento del mercado americano. Lo que a su vez limitaría la propia expansión del sector exportador de Estados Unidos. Y la cosa no puede acabar ahí, porque si el crecimiento del PNB de Estados Unidos se frenase y su

Bolsa cayese de verdad, las acciones de las empresas norteamericanas perderían parte de su atractivo para los inversores extranjeros. La compra especulativa de acciones y bonos en Estados Unidos por inversores extranjeros ha caído de manera insostenible en el último período, cualquier intento de reventa haría caer la cotización del dólar y la Reserva Federal se vería en un callejón sin salida. Por un lado necesitaría reducir las tasas de interés para aumentar la liquidez y sostener el crecimiento y, por otro, necesitaría aún más elevar los intereses para sostener al dólar, atraer inversión extranjera y financiar un déficit comercial sin precedentes. Pero, ¿cuánto tendría que subir los intereses para contrapesar las presiones a la baja sobre el dólar si los inversores extranjeros comienzan a deshacerse de sus acciones y bonos? Un escenario así implicaría el peligro de una interacción entre la caída de la Bolsa y del dólar provocando una retirada llena de pánico de capital, con consecuencias desastrosas para la economía real. Como sabemos, eso fue precisamente lo que ocurrió en Asia del este en 1997-1998, pero claro, esas cosas no le pueden pasar ni a Estados Unidos y a Bush.

INDICADORES DE LA CRISIS

Los elementos determinantes en cuanto a indicadores de la crisis, según Fischer (economista número dos del FMI), son tres: excesivo endeudamiento, aumento excesivo en el precio de las acciones, excesivo déficit por cuenta corriente.

Estos eran los tres grandes indicadores que había descubierto después de la crisis asiática. Desgraciadamente, no los aplicó a su propio país, si lo hubiera hecho, estamos hablando de 1998, se hubiera dado cuenta que EE.UU. estaba en una situación mucho peor que los países asiáticos en los tres aspectos.

Para que el mercado mundial pueda absorber sus exportaciones tendrían que crecer de manera desproporcionada las importaciones y el déficit comercial estadounidenses.

En cuanto *al excesivo endeudamiento*, la deuda total de Estados Unidos es del 300% del PIB, o sea, usando los números que utilizan los norteamericanos, estamos hablando de 30 trillones de \$, lo que representa un récord de todos los tiempos. El récord anterior fue una deuda del 190% del PIB en el año 29. Además, esta cifra no considera la deuda no financiada del gobierno, como la de la seguridad social, la que puede ser muy importante en una situación de crisis. Como Estados Unidos tiene un sistema estabilizado, ha ido sacando recursos de sus fondos de la seguridad social, los fondos provisionales de los norteamericanos, para usarlos en sus gastos que no se contabilizan en los déficits, aunque apareció en las cifras durante algunos años logrando reducir el déficit, de una forma bastante disfrazada. Tampoco se considera una deuda desfinanciada muy importante, la del seguro del depósito bancario, los depósi-

tos bancarios en Estados Unidos están asegurados por ley hasta 100.000\$ por persona, pero eso es nominal porque esos recursos no existen, es decir, si hay una crisis bancaria, no es posible su aplicación.

La explosión del consumo depende del gasto, del ahorro interno y del aumento de la deuda privada.

De manera que el endeudamiento de Estados Unidos, rompe todos los récords y esto es tan así que el año 29, por ejemplo, Estados Unidos era el principal acreedor del mundo y en la actualidad es el principal deudor, siendo sus principales acreedores Japón y Alemania. De tal manera, que no solamente tiene una deuda interna tremendamente grande, sino también una deuda externa.

En parte la gran expansión que ha tenido Estados Unidos, en las últimas dos décadas está basada en el endeudamiento. Si el endeudamiento va a inversión productiva, uno no puede decir que es una buena cosa, pero si uno examina las estadísticas la mayor parte del endeudamiento de Estados Unidos se ha dedicado a fusiones y adquisiciones de empresas y también a inversión especulativa. Ninguna de las dos, fuentes de crecimiento, de tal manera que la economía, en el primer factor, está bastante frágil.

En cuanto al *aumento excesivo del precio de las acciones*, aquí es sólo cosa de ver la trayectoria de los precios en las acciones en Estados Unidos en los últimos 20 años, para darse cuenta que la burbuja especulativa empezó a reventar

en el 2000. Desde hace mucho tiempo, hay una gran cantidad de indicadores bastante obvios de que Estados Unidos se iba a ir a fondo al momento de desatarse una crisis como la que estaban viviendo.

Hay un indicador bastante ilustrativo, que es la relación entre el precio de las acciones de una empresa y el valor del libro. El valor del libro es lo que más se acerca al valor de liquidación de la empresa, e incluye valoraciones más de orden productivo que especulativo. De tal manera que si el precio de las acciones es muy alto en relación con el valor del libro, demuestra que hay una situación de euforia que hace elevar los valores sobre el valor más real, lo contrario indica que la empresa está en una situación complicada.

Este indicador es útil en caso de cambios sistemáticos, lo normal es que esté entre 0.9 y 2.3, entonces, si uno no se pregunta qué ha pasado con este indicador en los últimos años, empezamos a ver algunos años con una constante subida que es del 2,4% en 1988, en que ya se sale fuera del rango normal, el año 1993 es del 3,8%, año 1997 es 5,6%, el 1998 es 8,6%, el 1999 es 9,5% y el máximo llega en marzo del 2000 con 10%. En marzo del 2000 fue más de tres veces superior que el de septiembre del 29, lo que indica que tampoco pasa este segundo indicador.

En cuanto *excesivo déficit por cuenta corriente*, para todos es conocido que el déficit por cuenta corriente también es el más grande de su historia. Una aclaración, por contabilidad, si las reservas internacionales no cambian, el decir déficit en la cuenta corriente es lo mismo que

decir en general un déficit en la cuenta de capital. Lo que está viviendo Estados Unidos es que ha estado recibiendo muchos capitales sobre todo japoneses y europeos, lo que le ha permitido financiar este endeudamiento que hemos observado. Pero esto no es aplicable de igual manera para todos los países. Japón tuvo una gran crisis bursátil en diciembre de 1989 con consecuencias que perduran, siendo el acreedor más grande del mundo, o sea, teniendo no un déficit en cuenta corriente sino un superávit. De la misma forma, Estados Unidos tuvo una gran inversión y una caída bursátil extraordinaria entre los años 1929 y 1932, siendo el principal acreedor del mundo.

Con el dólar demasiado alto para aprovechar el crecimiento de la demanda internacional, el horizonte es el estancamiento.

De manera que Estados Unidos está en una situación históricamente muy débil. Tenemos evidencia de una primera fase de caída de las bolsas en el año 2000, otra segunda fase de caída en el 2002 con una recuperación, lo que no es algo extraño porque todas las grandes caídas de las bolsas ocurren en forma de un rayo, no caen en forma lineal, sino que caen, hay una recuperación y luego vuelven a caer. Y estamos ante una tercera etapa, el problema es que, como lo señalan diversos estudios, como lo señala la evidencia recogida por la misma oficina de investigaciones económicas de Estados

Unidos, las grandes caídas de la Bolsa llevan a caídas en la actividad económica. No evidenciábamos una caída como la que estamos observando en Estados Unidos desde los años '20, de tal manera que la caída de la actividad económica en Estados Unidos va a ser de ese orden, como lo antecedía el "crash" bursátil que estaban viviendo. Esto surge por una parte del gran endeudamiento que ya vimos anteriormente, que no es una cosa que ocurra en tres o cinco años, sino que se va armando a través del tiempo. Si uno mira las estadísticas se da cuenta que desde el año 1975 empieza a crecer el endeudamiento, pero es en la década de los '90 que adquiere un aumento explosivo. El optimismo, la euforia eran tan grandes que dio lugar al término *Nueva Economía*, como si estuviéramos hablando de algo totalmente distinto.

EL ORIGEN DE LA DEBACLE

El problema es que este tipo de situaciones son provocadas por una gran cantidad de capital que comienza a dar vueltas en el mundo, que empiezan a generar primero auges insostenibles, luego "crash" y recesiones extraordinarias. La historia particular al respecto de lo que estaban viviendo en la última etapa, se generó fundamentalmente en el año 1985. En esa época, el presidente Reagan había bajado el impuesto, a comienzos de los '80, y atrayendo un gran flujo de capitales japoneses que querían evitar las fluctuaciones del yen e instalarse en Estados Unidos para tener sus ganancias en \$, también los ca-

pitales norteamericanos fueron atraídos por la rebaja de los impuestos.

Esto generó, por cierto, una gran inversión en Estados Unidos, pero en términos financieros, cambiarios, significó que había una gran demanda de \$ y por tanto el precio del \$ comenzó a subir y en cinco años se apreció en un 50%, lo que alarmó al equipo de Reagan y llamaron a los cinco países más ricos a una reunión cuyo fin era llegar a un acuerdo para depreciar el \$ en un 40%. Se tomó ese acuerdo, lo firmó Japón y resulta que el principal acreedor de Estados Unidos en el mercado de los bonos era Japón, los japoneses tenían el 25% de todos los bonos emitidos por los Estados Unidos. Firmaron e inmediatamente empezaron a vender sus bonos con lo que por supuesto disminuyó la demanda por \$ y aumentó la demanda por yenes. El problema es que el mercado financiero en Japón era mucho más pequeño que el de Estados Unidos, de manera que algo que en Estados Unidos tuvo ciertos remezones, que en parte fue responsable del “crash” del 19 de octubre de 1987, este importante ingresos de capitales, significó en Japón el inicio de un gran “boom” de los ’80. Los precios de las propiedades habían aumentado tanto, que los jardines imperiales del palacio de Tokyo valían más que todo el estado de California y las acciones subían un 30%, 40% y 50% por año, de tal manera que se generó el típico esquema eufórico que hemos visto en Estados Unidos, en que muchos norteamericanos ven este auge en el mercado de acciones, asumen que no pueden perderse esa oportunidad, hipotecan su casa para comprar acciones y comienzan

a ganar mucho dinero hasta que lo pierden, y cuando lo pierden se dan cuenta que las acciones caen un 90%, han hipotecado su casa por un valor ahora superior al de las acciones y por lo tanto comienza el proceso de quiebra generalizada que es lo que está augurando la situación en Estados Unidos.

El seguro de los depósitos bancarios es nominal puesto que en caso de una crisis bancaria no podría pagarse.

Vino el “crash” de diciembre de 1989 del NIKKEI en Japón, que pasó de 39.000 a 7.000. Los bancos japoneses pueden tener acciones, de tal manera que perdieron no solamente por los préstamos que habían hecho a toda esa gente que quería comprar acciones, sino que perdieron por las acciones mismas. Una vez se llegó al cálculo de que con el NIKKEI a 14.000 los bancos japoneses técnicamente quebraron. Los capitales salieron de Japón a buscar algún lugar donde no pasaran estas cosas, lugares donde el crecimiento era 10% por año sostenido, de modo que generaron un auge por algunos años y después vino la crisis de Asia, salieron los capitales de Asia y volvieron a Europa y Estados Unidos y sus consecuencias son que los mercados europeos han caído más que el Down Jones, el NASDAQ en más del 75%, similar a lo que ocurrió con el NIKKEI en más de una década sólo que al NASDAQ le ocurrió en dos años.

De tal manera que la fragilidad que estamos viviendo en el mundo se debe

precisamente a esta situación de crisis financiera y endeudamiento generalizado, que en una etapa final lleva a un “crash” de proporciones gigantescas y a una caída de la actividad económica.

EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

Aunque la evolución de los indicadores macroeconómicos más significativos ha sido favorable en esta última década, obteniendo un consiguiente avance en los mercados bursátiles, en estos últimos años las cifras han caído sustancialmente, sobre todo después del 11-S.

El paro, es el principal ejemplo de esta evolución. Aunque lleva años reduciéndose en los principales países desarrollados, en estos dos últimos años (2001-2002) ha permanecido constante en la UE y ha aumentado en Estados Unidos. Esta es la magnitud que, actualmente, preocupa más al encontrarnos con cifras demasiado altas. Por otro lado, no debe pasar desapercibido que, aunque ha empeorado mucho más la tasa de paro en Estados Unidos, ésta sigue siendo sustancialmente mejor que la de la UE. Actualmente, el problema del paro preocupa a los principales dirigentes de las principales potencias mundiales, al ser un obstáculo para que se reactive dinámicamente el consumo y, consecuentemente, el crecimiento económico. En estas condiciones de retraso del crecimiento económico, la probabilidad de que los mercados bursátiles reaccionen al alza es menor.

Tasa de paro	1998	1999	2000	2001	2002
UE	9,1%	8,3%	7,5%	7,5%	7,8%
USA	4,4%	4%	3,9%	5,8%	6%

Por su lado, el principal indicador del crecimiento económico, el PIB, sigue reduciéndose o sigue invariable en los últimos dos años (2001/2002) sin dejar de prever un cambio de tendencia sustancial y cada vez se ven más rebajadas las previsiones de crecimiento.

En Estados Unidos el PIB del primer trimestre se ha mantenido sin demasiados cambios. Por lo tanto, el PIB nos sigue indicando que el estado actual de la economía no es demasiado favorable y, aunque se hable continuamente de buenas previsiones de crecimiento económico, todavía no se ha constatado ningún inicio en este indicador crucial para que las bolsas decidan emprender un nuevo período alcista.

PIB	UE	ZONA •	USA
2º T 2001	1,6%	1,6%	-0,1%
3º T 2001	1,4%	1,4%	-0,4%
4º T 2001	0,8%	0,6%	0,1%
1º T 2002	0,6%	0,4%	1,4%
2º T 2002	1%	0,8%	2,2%
3º T 2002	1,2%	1%	3,3%
4º T 2002	1,4%	1,2%	2,9%
1º T 2003	1,1%	0,8%	2%

Otro de los más destacados indicadores es el IPC. Este indicador ha sido últimamente motivo de debate por la posibilidad de deflación que se ha comentado que puede existir en las principales potencias mundiales. Pero, comparando cifras publicadas, no existe motivo aparente para preocuparse con fuerza de esta

magnitud. Lo más significativo de este indicador es la repercusión que tiene sobre el consumo de las familias y, consecuentemente, sobre el ahorro. Las familias tienen menor capacidad de inversión y, por tanto, se reduce el volumen total de la inversión.

% IPC	UE	ZONA •	USA
2000	1,9%	2,1%	3,4%
2001	2,2%	2,3%	2,8%
2002	2,1%	2,3%	1,6%
2003	2%	2,1%	2,1%

Uno de los principales indicadores que ha hecho mover sustancialmente a las bolsas ha sido el tipo de cambio, sobre todo el cambio del euro respecto al dólar. El • empezó depreciándose sobre el billete verde en sus comienzos. Sin embargo, en este último año la moneda europea ha cogido fuerza por la significativa debilidad que la economía de Estados Unidos ha experimentado, incrementándose en este primer trimestre por el conflicto bélico. Esta depreciación del dólar ha reducido significativamente los ánimos de los inversores al entenderse como un deterioro de la economía americana. Este hecho se ha visto mal reflejado en los mercados, habiendo sido una de las principales causas del retroceso experimentado en las bolsas. Recientemente, parece que el dólar empieza a reaccionar respecto al euro, pero aún le falta camino por recorrer para mostrar signos de recuperación en la económica norteamericana. Por lo tanto, habrá que seguir la evolución de esta partida de cerca para poder constatar signos de

recuperación económica en Estados Unidos.

Tipo de cambio	2001	Julio 2002	Sept. 2002	Dic 2002	Marzo 2003	Julio 2003
• / \$	0,8955	0,9554	0,9808	1,0183	1,0807	1,1663

Finalmente, la evolución de los tipos de interés ha sido espectacular en los últimos años. Las principales autoridades monetarias han decidido optar por esta medida monetaria para corregir los desequilibrios económicos generados con la desaceleración económica. La evolución de los tipos de interés ha sido la misma tanto en la zona euro como en Estados Unidos. Los tipos de interés han llegado en ambos casos a mínimos históricos. De momento, Estados Unidos encabeza esta decreciente cuesta de tipos, quedando poco margen de maniobra. Esto ha favorecido el endeudamiento tanto de particulares como de empresas. Sin embargo, las empresas no han mejorado sus resultados gracias a esta facilidad de inversión que han tenido. Estas han visto sustancialmente reducidos sus resultados, reduciendo a la vez, importante mano de obra. Por lo tanto, aunque esta medida monetaria ha reducido el impacto negativo de la desaceleración económica, sus beneficios no han sido tantos como se esperaban en un principio. Sin embargo, el indicador ha sido crucial para mantener alta la confianza de los inversores.

Tipos de interés	2000	2001	2002	2003
Zona euro	4,75%	3,25%	2,75%	2%
EEUU	6,27%	3,72%	1,67%	1%

Para concluir, deberíamos incluir el índice de producción industrial, ya que

constituye una de las noticias macroeconómicas que más afecta positivamente a la evolución de los mercados bursátiles. En el conjunto de la zona •, el índice ha sufrido un fuerte retroceso desde principios del año 2000, llegando a mínimos a finales del 2001. Aún así, desde entonces el índice ha experimentado una significativa recuperación hasta niveles de principios del 2001. Habrá que seguir con atención este dato para comprobar que esta recuperación se mantiene sin dejar que se vuelva a desvanecer el índice. Esta posible buena evolución del índice en un futuro cercano podría ayudar con fuerza a los mercados bursátiles.

Todas estas magnitudes, junto a los futuros resultados empresariales, son la clave para poder predecir, de una vez por todas, una recuperación de la economía mundial y, consecuentemente, una reactivación de los mercados bursátiles. Al día de hoy (23/07/03) se encuentran con carencias importantes para poder pronosticar un avance seguro de las bolsas mundiales.

EFFECTOS DE LOS ATENTADOS DEL 11-S EN LA ECONOMÍA ESTADOUNIDENSE

El presidente Bush y su ministro de finanzas, Paul Oneill, llevaron a cabo la construcción de un paquete de emergencia para fortalecer la confianza del consumidor norteamericano, aterrorizado por los recientes acontecimientos, incentivar las inversiones y ayudar a los centenares de personas que perdieron su trabajo como consecuencia de los devastadores ataques.

Si las reservas internacionales no varían, el decir déficit en cuenta corriente significa déficit en la cuenta de capital.

Antes del 11-S la economía norteamericana daba ya señales de inestabilidad, a finales del 2000 el pesimismo se había instalado a lo largo y ancho del espacio económico, consultas realizadas evaluaban entre un 40%-45% las posibilidades de una recesión (dos trimestres de crecimiento negativo en la economía de EEUU) ante esta ola de pesimismo que avanzaba, el presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan lanzó un mensaje tranquilizador y recordaba que en un decenio de crecimiento estable había sido en gran medida la consecuencia de la extensión y aceptación de las nuevas tecnologías que habían revolucionado la actitud de las empresas con un crecimiento ininterrumpido de la productividad. Las inversiones de alta tecnología habían sido el motor del crecimiento y, como confirmaban un millar de analistas de Wall Street, más allá del parón de finales de año las previsiones se mantenían firmes para un amplio espectro de empresas. Además, la situación de los mercados financieros estaba lejos de ser comparable a la de 1998. La liberalización y la aceptación de las nuevas tecnologías, seguía diciendo Greenspan, facilitaron la concentración y mejoraban la capacidad de respuesta de los bancos ante una situación tan comprometida como la que resultaba del estancamiento de la producción y de la caída de los beneficios. El

sistema financiero estadounidense se encontraba en unas condiciones más favorables para soportar sin traumas el paso de una economía en expansión a otra caracterizada por el estancamiento.

Las grandes caídas de la Bolsa llevan a bajas de la actividad económica.

Al margen de la mejora estructural del sistema financiero, no podía impedir que el mercado impusiese sus exigencias separando a las empresas mejor preparadas para hacer frente a los rigores de los tiempos nuevos de las más débiles. La caída de la bolsa, por su parte, estaba debilitando el efecto riqueza y de ese modo desanimaba el consumo de las familias pero, al mismo tiempo, contenía las expectativas de la inflación. En suma, el diagnóstico de Greenspan apuntaba hacia un aterrizaje suave que podía ser controlado. Si las instituciones financieras incrementaban sus exigencias a la hora de evaluar la calidad de los prestatarios, ajustando plazos y condiciones de pago, debían, no obstante, evitar una corrección excesiva. El mensaje de prudencia tranquilizó a los mercados, pero la inercia del frenazo arrastraba una masa crítica de malas noticias que exigió a la FED modificar a la baja sus tipos de interés en cinco ocasiones en lo que iba de año. Las “cifras provisionales” de crecimiento de la economía estadounidense, un 2% en el primer trimestre del 2001, reanimaron las expectativas, pero su propia condición de provisionales y el anuncio a inicios de mayo de una caída en picada de las mejoras de la

productividad, desde un 30% a un modestísimo 0,1%, supusieron, un mazazo para los defensores de la *Nueva Economía* de la información y de las telecomunicaciones. La negativa sobre la existencia del ciclo económico se hacía insostenible a medida que se confirmaban de manera abrumadora las oscilaciones de la actividad económica. El NASDAQ refleja la caída de los beneficios de sus protagonistas más deslumbrantes. Si las ventas de uno de los gigantes de internet, Cisco, habían descendido en un 30% en el primer trimestre, sus beneficios operativos lo hacían en un 95%. La diferencia entre los ritmos de caída de estas dos variables obedecía a la imposibilidad de absorber los costes fijos como resultado de la amplia dependencia de los equipos de capital.

Por otro lado, el efecto benéfico que había tenido la intensificación o profundización del capital sobre la estructura de costes de la empresa se estaba convirtiendo en un factor negativo, su coste seguía siendo el mismo cuando se contraían las ventas, se rompía así el vínculo entre más capital y mayores beneficios. El caso de Cisco es modélico, la caída de sus beneficios operativos habían superado de manera alarmante el descenso de sus ventas. Lo mismo le ha sucedido a muchas otras empresas, donde la acumulación de capital impide ajustar el coste de la última unidad producida por la preponderancia de los costes fijos, lo que desanima a la compra de nuevos equipos y ejerce una fuerte presión para reducir la plantilla. Se desvanece de este modo una de las grandes virtudes de la *Nueva Economía* que hacía posible, gracias a la dualidad de los

equipos instalados, atender cualquier incremento de la producción sin aumentar los costes variables.

Este efecto perverso que está ejerciendo la acumulación de capital y la imposibilidad de reducir los costes fijos para ajustar los resultados empresariales a un descenso de las ventas, resulta más dramático cuando las compañías han financiado sus inversiones a través del endeudamiento. En este caso, la búsqueda de un equilibrio financiero se añade a la del equilibrio operativo. Los descensos de las cotizaciones en las bolsas de valores también han frenado el expediente de este tipo de apalancamiento que en el pasado había sido un instrumento tan barato como eficaz para conseguir rebajar el coste de financiación de las inversiones empresariales. Sin duda, las dificultades de los mercados bursátiles, y en especial los problemas de las empresas necesitadas de un ajuste financiero, deben estar detrás de esa súbita reducción de los tipos de interés durante este año.

El comunicado presentado por la Reserva Federal el 15 de mayo del 2001 describía la situación coyuntural de la economía estadounidense destacando, en primer lugar, la significativa caída del nivel de *stocks*, esto indica una reducción del PIB; el segundo punto es que los gastos de consumo y la compra de nuevas viviendas se mantuvieron razonablemente bien, aunque se observa un estancamiento de la actividad de estos sectores. La inversión en bienes de equipo, continúan disminuyendo, mientras que los beneficios presentes y esperados, junto a una considerable incertidumbre sobre las perspectivas empresa-

riales, hacen pensar a las autoridades monetarias que la compra de nuevos equipos seguiría frenándose. Por otra parte, los posibles efectos negativos sobre el consumo que se derivan de la disminución del efecto riqueza, resultado de la caída de las cotizaciones bursátiles, y el lento crecimiento de la economía mundial pesarán de manera negativa sobre la actividad económica de Estados Unidos. El comunicado descarta, finalmente, el riesgo de un aumento de la inflación por la menor tensión en los mercados laborales y en los productos finales, mientras hace hincapié en que la productividad, a pesar de la caída del primer trimestre mantenía sus buenas perspectivas potenciales a largo plazo sustentadas por el desarrollo continuado de las mismas en los últimos años.

Los jardines del palacio imperial de Tokio valían más que todo el estado de California.

La apreciación de la situación coyuntural que refleja dicho comunicado es más pesimista que los precedentes, concretamente el 18 de abril de 2001 la Reserva Federal daba cuenta de una bajada del 0,5% del coste del dinero, y apuntaba como los gastos de consumo y nuevas viviendas se mantenían estables mientras que los gastos de inversión continuaban debilitándose. Lo que en abril se mantenía y debilitaba, en mayo se había estancado o disminuido. En mayo de 2001, la estabilidad de los precios se relacionaba con las menores presiones del mercado laboral y de productos, mientras en abril se consta-

taba el menor riesgo de un rebrote inflacionista ante el mayor riesgo de una caída de la actividad. La aceptación de una economía que no acababa de frenar su proceso de debilidad da a entender que subsiste un compromiso por parte de las autoridades monetarias estadounidenses de acudir a nuevas rebajas en el coste del dinero para apuntalar cualquier expectativa de crecimiento.

La fragilidad que se vive en el mundo se debe a la crisis financiera y al endeudamiento generalizado.

En suma, la incertidumbre persigue la situación de la economía estadounidense, si la debilidad que aflora por muchas partes se prolonga en el tiempo y se extiende a sectores todavía firmes, los temores de la recesión podrían aminorar las esperanzas de una recuperación de la economía. Greenspan el 24 de mayo de 2001 reafirmó su fe y confianza de las posibilidades de la economía norteamericana y decía que en el último decenio las sinergias de las más punteras tecnologías elevaron significativamente las tasas de rentabilidad de las inversiones de alta tecnología, lo que condujo a un avance de los gastos en equipos por parte de las empresas y un significativo incremento del ritmo de crecimiento estructural de la productividad. La capitalización de esos mayores rendimientos esperados disparó el precio de las acciones y contribuyó a un aumento de los gastos de los consumidores en una amplia gama de bienes y servicios, en especial de nuevas viviendas y bienes

duraderos. Este incremento de gastos incluso excedió el de las mejoras derivadas del incremento de las rentas reales, en efecto, muchas de estas sinergias tecnológicas están todavía pendientes de ser incorporadas por el sistema productivo, lo que mantiene firme la esperanza de una recuperación a mediano plazo. Pero, por desgracia, los indicadores sobre el crecimiento del PIB y cifras de beneficios replanteaban el presente de la situación económica.

No es hasta después de los atentados cuando la Casa Blanca reconoce que Estados Unidos ha entrado en una etapa de recesión. Ahora, muy probablemente, las persistentes secuelas de los ataques terroristas en Nueva York y Washington sumirán en una recesión a la economía más importante del mundo. Cabe preguntarse qué tan grave es esa situación. El presidente Bush se reunía con los máximos representantes de la industria y del mundo empresarial para ponerlos al tanto de los planes gubernamentales encaminados a fomentar la reactivación económica, opinó que todos comprendían perfectamente que los acontecimientos del 11-S significaron un duro golpe para la economía nacional. Por su parte, el Ministro de finanzas (Paul Oneill), pidió al Congreso aprobar rápidamente un paquete de medidas para estimular la economía por un monto de entre 60 y 75 mil millones de \$. De lo más importante del plan es, desde luego, el inevitable remedio del Partido Republicano de llevar a cabo una reducción de impuestos para incentivar la confianza del consumidor. Los demócratas coincidían en que se necesitaba un estímulo, el

líder de la mayoría demócrata en el Senado, Tom Daschle, propone reducir los impuestos para los sueldos más bajos. Sin embargo, los demócratas no se muestran muy partidarios de ampliar el plan presidencial de reducciones fiscales, el cual ya había sido presentado a principios de año, estos opinaban que esa iniciativa beneficiaba sobre todo a los sectores más acaudalados. En cambio, sí estaban de acuerdo con los planes de Bush para incentivar la inversión y, bajo las circunstancias del momento, extender las prestaciones sociales para los desempleados. Como otros republicanos, Bush es alérgico a un aumento del presupuesto público, salvo si está destinado a defensa. En su campaña electoral prometió que no excedería el presupuesto, no obstante indicó que en caso de una emergencia nacional, de una recesión o una guerra, existía una buena razón para hacer todo lo necesario para restablecer la seguridad nacional y ganar la guerra contra el terrorismo.

En un intento de reactivar la economía la Reserva Federal, el Banco Central estadounidense, está reduciendo los tipos de interés para préstamos a corto plazo. Después de los atentados los republicanos y los demócratas parecen estar lo bastante unidos como para dar una respuesta rápida a los efectos económicos del ataque, si bien será imposible pronosticar la duración o la intensidad de la recesión.

El economista jefe del Fondo Monetario Internacional (Kenneth Rogoff) cree que el esperado gasto del gobierno de Bush en defensa e infraestructura y la ayuda a aerolíneas y compañías de seguros afectadas por los atentados podrían

romper la recesión. Estados Unidos, que por sí sólo representa cerca de un cuarto del PIB mundial, arrastró a la baja a la economía internacional con el debilitamiento de su actividad productiva y financiera y con la pérdida de confianza de sus consumidores, por lo tanto la prevista guerra contra el terrorismo internacional podría tener escaso impacto en la producción industrial.

Los inversionistas han interpretado la depreciación del dólar como un deterioro de la economía americana.

El Fondo Monetario Internacional señala, en su informe “Panorama económico mundial”, que la economía estadounidense creció un 1,3% en el 2001; Rogoff afirmó que inclusive podría ser casi nulo, para recuperarse en el 2002, cuando llegaría al 2,2%.

Rogoff indicó que los ataques del 11-S tenían efectos negativos en la actividad en muchas regiones del planeta, pero que era difícil intentar cuantificar su efecto en la economía de Estados Unidos y del resto del mundo.

Los técnicos del Fondo Monetario Internacional desestimaban que los atentados mantuvieran deprimida la economía mundial durante varios años. De forma inmediata, los bancos centrales actuaron velozmente para sostener los sistemas de pagos, evitando una catastrófica pérdida de confianza de los mercados financieros. La Reserva Federal estadounidense bajó 0,5% la tasa de interés anual interbancario, que se situaba en el 3%, y su

ejemplo fue seguido por otros bancos del mundo.

La sacudida del 11-S fue grave para las finanzas, el índice industrial Down Jones cayó un 14% en cinco días, lo cual presentó una pérdida de 1,4 billones de \$ para los inversores.

Los ataques determinaron el despido de 100.000 personas de la industria aérea y aeroespacial de Estados Unidos; los países cuyo presupuesto depende del turismo verán desmoronarse sus ingresos. Sin embargo, hay razones para el optimismo a largo plazo, todo depende de que se logre impedir el comienzo de un ciclo negativo en el ámbito doméstico y global.

Una evolución favorable del índice de producción industrial ayudaría a los mercados bursátiles.

A pesar de todo la economía mundial emite señales de debilidad tras el primer aniversario del 11-S, los bruscos desplomes bursátiles, los escándalos empresariales en Estados Unidos, la debilidad del consumo en los países industrializados, la aversión al riesgo de los inversores y amenazas latentes como el posible ataque de Irak o el repunte excesivo del petróleo, están retrasando un despeque de la actividad que los analistas y el mercado preveían para el primer semestre.

El ejercicio del 2002 estaba borrando el hundimiento de la inversión, en especial hacia los países emergentes, lo que acenúa las posibilidades de crisis financieras, y el parón del comercio internacional. Además, las tentaciones proteccionistas

de Estados Unidos en asuntos como el acero o los subsidios agrícolas, han puesto en duda el futuro de la globalización.

Los ataques terroristas del 11-S han acabado con la inocencia de la post guerra y han puesto cerco al proceso de globalización económica. El enrevesado panorama estratégico surgido del nuevo orden mundial y el frágil ciclo económico iniciado tras la última recesión americana, han generado una atmósfera contaminada en las transacciones globales. Los avances hacia el libre mercado y la cooperación económica estaban en horas bajas ante el aumento de las primas de seguros, las tarifas del transporte, o los costes de seguridad transfronterizos. Todo ello ha hecho que las relaciones económicas y comerciales en el exterior se hayan vuelto menos cordiales, ya que la estrategia global contra el terrorismo ha dejado un mundo cada vez más fragmentado y ha ocasionado un alto coste de reparación a la globalización económica.

La primera señal de este sombrío panorama se descubre en un sentimiento de inestabilidad geopolítica que ha elevado barreras y ha dibujado un escenario proteccionista en Estados Unidos, con alzas de aranceles en el acero, subsidios a la agricultura y un reciente fallo de la Organización Mundial del Comercio que habilita a Europa a imponer sanciones por valor de 4.000 millones de \$ a la Casa Blanca, por sus ayudas fiscales a las empresas de su sector exterior. En esta línea de actuación de Washington también hay que incluir en el debe de la Administración Bush las cada vez más generalizadas críticas a la función del Fondo Monetario In-

ternacional como gendarme de la arquitectura financiera internacional. La reedición de la crisis en América Latina, primero en Argentina, luego en Brasil, y su diferente tratamiento ha contribuido a elevar el tono contra la gestión del consenso de Washington, que integran la cúpula del Fondo, la Reserva Federal y el Tesoro estadounidense, y que determina si un país merece o no, por su ortodoxa economía las ayudas multilaterales. Por si fuera poco, conflictos como el de Oriente Medio y la frágil paz de la Guerra Fría también generan distorsiones bajo una coyuntura económica aún más débil que, entre cosas, está ocasionando el repliegue táctico de Europa respecto de Estados Unidos en cuestiones como Irak, por el impulso hacia el unilateralismo de determinados responsables de la Casa Blanca.

El sistema financiero podía soportar mejor el paso de una economía en expansión a otra de estancamiento.

Precisamente el prolongado debate sobre la necesidad o no de intervenir militarmente contra el régimen de Sadam Hussein, está restando al mercado habilidad para detectar oportunidades de negocio en un contexto de caídas bruscas de los valores bursátiles. Sin embargo, y al margen de lo adecuado o no del ataque sobre Irak, la incertidumbre económica se centra en el lento y titubeante despegue de Estados Unidos, el estancamiento de Europa, la recesión japonesa y la persistente debilidad de los valores empresariales, a pesar del estallido de la burbuja

bursátil proclamada por el presidente federal, Alan Greenspan. Dentro de estas secuelas hay un interrogante esencial, la recuperación del consumo americano, que representa las dos terceras partes del PIB de la mayor economía del planeta. Con los mercados financieros mundiales entre un 10% y un 15% por debajo de la cota registrada la jornada previa al 11-S y las plazas bursátiles estadounidenses dirigiendo estas caídas, la determinación al gasto de los ciudadanos de Estados Unidos aún está en precario y la dificultad para ver la salida al final del túnel es notable. El mercado norteamericano, que controla el 45% de la capitalización bursátil mundial, ha visto retroceder el NASDAQ más de un 20% este año, el índice S&P 500 más de un 16% y el DOWN JONES más de un 10%. Todo ello justifica que la esperada fortaleza de los consumidores estadounidenses, propensos a soportar altos índices de endeudamiento en Bolsa, no acaba de llegar, entre otras cosas, también por cuestiones ajenas a su voluntad. La sucesión de escándalos contables en grandes compañías estadounidenses como Enron o Worldcom y las dificultades para obtener información y asentar un nuevo ciclo de crédito están obligando a los consumidores a iniciar una nueva "exuberancia irracional" (término acuñado por Greenspan a mediados de los '90 para definir los altos índices de inversión en Bolsa), esta vez en el mercado inmobiliario. El surgimiento de otra burbuja en este sector debilitaría el margen de maniobra de la política monetaria para reactivar la economía en un momento de mayor apetito por extraer de nuevo

beneficios en Bolsa. Además, esta peligrosa pinza, la que conforman los escándalos y los riesgos del mercado inmobiliario, podría deteriorar la senda de la recuperación. Así, de un lado, la oleada de mala gestión corporativa y la aversión al fraude están retrasando la inversión por la necesidad de identificar, *a priori*, las empresas en dificultades. Y, del otro, si la burbuja inmobiliaria se desinfla, el precio del dinero en Estados Unidos, que era del 175%, dejaría de actuar como engranaje de la reactivación y podría obligar a la Reserva Federal a endurecer las condiciones financieras de Estados Unidos e, incluso, a un serio replanteamiento de la política de un \$ fuerte, sobre todo, si la mayor economía del mundo penetra de nuevo, algo que aún no es descartable, en una segunda recesión. Ante esta tesitura, el mundo parece necesitar más que nunca el papel de Estados Unidos como importador de última instancia, algo que, sin embargo, puede diluirse en caso de guerra contra Irak. A juicio de no pocos analistas, de producirse el ataque, según la Casa Blanca, podría restar dos puntos de crecimiento a Estados Unidos, la economía americana estaría irremediablemente en otra recesión, sin que, de momento, la Oficina de Investigación Económica Estadounidense (NBER), la institución que determina el comienzo y el final de cada ciclo económico, seguía sin proclamar la salida de la recesión iniciada en marzo del 2001, ante la ausencia de signos prolongados de recuperación en el mercado laboral, el consumo, la inversión y la industria.

Antes de los atentados de las torres

gemelas en New York, la Casa Blanca tenía pensado rebajar los impuestos a las ganancias de capital para reanimar la economía de Estados Unidos, estos planes de Bush consistían en beneficiar a las acciones, bonos y al sector inmobiliario. Esta idea de rebajar la fiscalidad sobre las ganancias de capital tenía numerosos partidarios en las filas republicanas que han propuesto que la tasa descienda del 20 al 10%, pero suscita reticencias a los demócratas, a juicio de la oposición esta iniciativa beneficiaría a las rentas más elevadas y no supondría ningún estímulo para la economía. Algunos demócratas afirmaban que tendría un mayor impacto rebajar las aportaciones de todos los trabajadores a la seguridad social y al *Medicare*.

Financiar las inversiones mediante el endeudamiento exige combinar el equilibrio financiero con el equilibrio operativo.

Lo que la Casa Blanca esperaba antes de llevar a cabo ningún proyecto, era la reacción de la economía. Si daba signos de más deterioro, ya que el paro llegó al 4,19% en agosto y el crecimiento del PIB fue apenas del 0,2% en el segundo trimestre del 2001, o por lo contrario se recuperaba. El Secretario del Tesoro, Paul O'Neill, había repetido que la economía de Estados Unidos se reactivaría a lo largo del segundo semestre del 2001 y alcanzaría una progresión de entre el 2,5 y el 3,5% en el 2002, pero estas expectativas no se cumplieron porque el 11 de septiembre de 2001 se produjeron los atenta-

dos sobre las Torres Gemelas y trajo desastrosos impactos económicos y políticos en la economía no sólo norteamericana sino internacional.

Al día siguiente de los atentados, se produce el cierre total de la actividad financiera en New York, sólo permaneció abierta la Reserva Federal y mantuvo la normalidad en el mercado de las divisas y en el mercado intercambiario del dólar.

El precio del barril de petróleo se disparaba y la economía mundial se tambaleaba, aunque la subida se vio limitada por el mensaje de tranquilidad emitido por la OPEP, que garantizaba que el mercado estaría bien aprovisionado.

Después de la gran subida registrada por el barril de petróleo días después de los atentados, la cosa fue cambiando cuando se produce el temor a un bajón económico por el enfriamiento de la economía mundial y, en la perspectiva de que la OPEP mantuviera su nivel de producción, el petróleo acusó un brutal retroceso de más de 3 dólares en los mercados, que lo llevó a sus cotizaciones más bajas desde abril del 2000. El barril de Brent perdió la cota de los 22 \$ y cotizó a 21,83\$ en Londres, el barril West Texas cayó más de 3\$ y pasó de 25,97 a 22,60\$. El Brent llegó a subir más de 3\$ tras los atentados sobre las Torres Gemelas.

Esta caída del petróleo ha arrastrado al sector en bolsa, las petroleras se encuentran entre los valores más castigados desde el ataque terrorista, este debilitamiento en el sector tras la efímera reacción al alza responde al hecho de que el barril de petróleo ha encadenado seis caídas consecutivas, en total un descenso

acumulado del 25%, consecuencia de las expectativas de que los ataques desencadenarían una reacción que reduciría la demanda de productos derivados del petróleo.

La OPEP, a pesar de la caída en el precio del petróleo, decide no modificar su producción porque tenía las manos atadas a la crisis económica y política mundial, en medio de la cual no puede ni quiere abandonar su papel de adalid de la estabilidad del mercado. Así, la OPEP no podrá ofrecer una respuesta inmediata al colapso de precios y optará por mantener el bombeo.

Las autoridades monetarias acudieron a rebajas del coste del dinero para apuntalar las expectativas de crecimiento.

El atentado agudiza la crisis del automóvil en Estados Unidos y paralizó la actividad industrial en Estados Unidos, y hay que tener en cuenta que las 3 mayores empresas automovilísticas del mundo, General Motor, Ford y Daimler Chrysler, todas norteamericanas, cerraron sus factorías y dejaron de producir más de 15.000 coches en un solo día. Los analistas consideran que el mercado automovilístico no alcanzará los 16 millones de unidades matriculadas en el 2001, lo que empeoraría la situación de unas empresas inmersas en fuertes planes de reestructuración. En España no se sabía cuál iba a ser el efecto, porque por el momento no se ha visto dañada por las crisis de las marcas norteamericanas.

La Casa Blanca teme una grave crisis del sector aéreo, por lo que la cámara de representantes estudia la posibilidad de conceder una ayuda de 18.000 millones de dólares a las compañías aéreas, una parte en forma de préstamo, además de garantías de crédito y alivios fiscales. De esos 18.000 millones de dólares, 5.000 son de disponibilidad inmediata y 3.000 para costear el incremento del gasto en seguridad.

Bush se resiste a aumentar el presupuesto público, salvo que se destine a defensa.

El nuevo paquete incluye 10.000 millones de dólares más en garantías de préstamo y previsiones para el caso de tener que hacer frente a las demandas judiciales de las víctimas de los secuestros aéreos y los atentados. Estas ayudas concedidas son ligeramente inferiores a las peticiones de las compañías aéreas que habían rebajado su solicitud de 24.000 millones a 17.500. El Secretario del Tesoro, Paul O'Neill, señaló que la concesión de estas ayudas eran necesarias para evitar que las compañías aéreas caigan en bancarota.

Según los analistas, el parón de dos días en el tráfico aéreo después de los atentados, podrían costar a las 11 aerolíneas estadounidenses 700 millones de dólares, nada comparado con los entre 10.000 y 12.000 millones que podrían perder si se confirman los temores de una caída de los viajes en avión, unido a un aumento del gasto en seguridad.

Los atentados se han producido además en uno de los peores momentos para el sector, muy afectado por la desaceleración económica, que ya había anunciado pérdidas y recortes de empleo.

Además de las pérdidas por los atentados, las aerolíneas deben hacer frente al anuncio de las grandes compañías aseguradoras de que quedaban sin efecto las pólizas con el objetivo de renegociar los contratos y excluir de ellos las pérdidas por terrorismo o guerra.

El sector turístico también se vio afectado y no recibió ninguna ayuda, las consecuencias se dejan notar en las empresas hoteleras que ya temían la caída del turismo por una pérdida de confianza de los consumidores, más si cabe en el caso de los estadounidenses, donde los clientes tienden a no salir de su país en estos casos.

Con respecto a los seguros estos se vieron doblemente golpeados, en primer lugar porque varias de las más conocidas firmas del sector tenían oficinas en los rascacielos, y en segundo lugar, porque las reaseguradoras deberían hacer frente a una factura que podrían superar los 2 billones de pesetas. La firma Allianz mataba que esta cifra podría ser revisada al alza de una forma significativa si el balance de este siniestro evoluciona de la misma manera que la mayor parte de las catástrofes precedentes. La aseguradora Helvetia Patria reconoció que el resultado neto sufrirá un descenso del 5% a causa de los menores beneficios por inversiones y por la delicada situación de los mercados financieros y bursátiles, a pesar de que sus negocios no se han visto

muy afectados por los ataques terroristas en Estados Unidos.

El dólar recibe los atentados con una fuerte caída del 2,2% frente al euro, la divisa estadounidense se depreció frente al resto de monedas, mientras que el euro actuó de refugio, de esta forma el euro llegó a cotizarse a 91,68 centavos de dólar. Frente al resto de divisas el billete verde registró el mismo comportamiento bajista, frente a la libra esterlina la moneda estadounidense se depreció a su nivel mínimo en los últimos 6 meses (2001) y alcanzó los 1,4683 dólares.

Los mercados de renta fija y de metales también actuaron de soporte de los inversores en los momentos de pánico. En el mercado europeo de deuda, los precios se elevaron, mientras que las rentabilidades descendieron a su mínimo de los últimos dos años. Los precios de los metales se dispararon y subían en el mercado londinense tras la ola de terror que sacudió los mercados bursátiles de todo el mundo, la onza de oro registró una subida de 2 dólares en Europa hasta alcanzar los 273,4/273,9 dólares.

Días después de los atentados el dólar se recuperaba, respecto al euro la cotización del dólar se apreció un 0,75%. Esta recuperación del dólar fue empujada por los rumores que apuntaban a una bajada de los tipos de interés de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo, esto hizo que no se dieran muchas transacciones por la preocupación que existía de que no se pudieran realizar los pagos. En esta situación de inestabilidad de las economías del mundo y el estado de tensión política generada por los ataques terroristas, el

Banco Central japonés se convirtió en uno de los pocos defensores activos del dólar.

A finales del mes de septiembre de 2001 el euro coge fuerza tras los malos datos en Estados Unidos, dada la caída de la confianza de los consumidores estadounidenses colocándose por encima de los 92 centavos de dólar. Frente al yen, el euro también recuperó situaciones y consiguió rebasar los 108 yenes, sin embargo el dólar mostró su cara más débil frente a la moneda nipona y volvió a depreciarse, a pesar de las últimas intervenciones del Banco de Japón. Los analistas consideran que la inseguridad política en Estados Unidos seguirá presionando a la baja al dólar.

Las tentaciones proteccionistas han puesto en duda el futuro de la globalización.

Los principales bancos centrales internacionales, como el Banco Central Europeo y la Reserva Federal volvieron a actuar y dotaron a los mercados de mayor liquidez para garantizar su normal funcionamiento tras la crisis abierta por la agresión a Estados Unidos.

La Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco Central Europeo llegaron a un acuerdo de *swap* (intercambio) para inyectar liquidez al sistema financiero, con el objeto de amortiguar el impacto económico causado por los atentados.

El compromiso establece que la Reserva Federal pondrá a disposición del Banco Central Europeo hasta 50 millones de \$, que se utilizarían para cubrir las ne-

cesidades de liquidez necesarias de los bancos europeos, al tiempo que la Reserva Federal lograba un depósito por una cantidad equivalente en euros. La finalidad de esta acción es facilitar el financiamiento de los mercados financieros y prevenir la liquidez del \$. Ante el temor de una desestabilización económica mundial, la inyección de liquidez acordada por la Reserva Federal y el Banco Central Europeo pretende asegurar a inversores y consumidores que no se producirá una catástrofe financiera.

Aumentan las críticas a la función del FMI como gendarme de la arquitectura financiera internacional.

Tanto los bancos centrales como las autoridades monetarias del G7 y el Fondo Monetario Internacional anunciaron que se tomarían todas las medidas necesarias para devolver la tranquilidad a los mercados y evitar que los atentados contra EE.UU. perturbaran aún más una economía mundial que ya se encontraba en desaceleración antes de la tragedia. Por su parte, el Banco de Japón continuaba inyectando capital a los mercados.

Además de inyectar liquidez, la Reserva Federal y Banco Central Europeo contraatacaron juntos para atajar el riesgo de recesión, para ello redujeron en medio punto los tipos de interés, de forma concertada, para alejar el fantasma de la recesión y devolver la tranquilidad a los mercados. Se trataba del octavo recorte desde enero (2001), y dejaba a las tasas europeas en el 3,75%, en Estados Unidos

esta rebaja de medio punto pasaba del 3,5% al 3% la tasa interbancaria (*swap*) y del 3% al 2,5% del descuento.

Greenspan admitía que la economía se mantenía muy debilitada y que los ataques terroristas podían potencialmente deteriorar el gasto familiar y empresarial y dañar la coyuntura. La economía de Estados Unidos había crecido sólo un 0,2% en el segundo trimestre del año y el clima de debilidad de la coyuntura se ha visto agravado desde los atentados por un aumento de desconfianza de los inversores y el creciente temor de los mercados.

Ya incluso antes de los atentados se hablaba de la posibilidad de que la Reserva Federal redujese el precio del dinero, y tras el pánico creado por la posibilidad de que la economía de Estados Unidos entre en período de recesión, la Reserva Federal actuó de inmediato. El monetario no es el único estímulo. El presidente Bush indicó que todo estaba preparado para iniciar un plan de relanzamiento económico de emergencia. Si se precisara, uno en el que podría estar contenida una nueva rebaja de los impuestos. En el ámbito de la economía, el Secretario del Tesoro Paul O'Neill no excluía ningún tipo de actuación para reactivar la situación.

Estados Unidos constataba su mal momento con un débil crecimiento del 0,3%, algo más de lo que anteriormente se había previsto, pero esta ligera corrección no disipaba la incertidumbre en un país donde se ha extendido el pesimismo sobre las perspectivas de la economía.

Un informe del Fondo Monetario Internacional, hizo hincapié en las consecuencias que tendría la acción terrorista y pro-

yectó un crecimiento del 1,3% para Estados Unidos en el 2001 y un 2,2% en el 2002, después del 4,1% del año 2000, pero estas previsiones podrían corregirse a la baja nuevamente porque el motor de la economía en la primavera del 2001 fue el gasto de los consumidores que creció en un 2,5%, y este buen dato podría reducirse considerablemente en los próximos trimestres. En septiembre la confianza de los consumidores registró la mayor caída de los últimos 11 años, debido a la ola de despidos y a los atentados. En el segundo trimestre las inversiones empresariales en activos fijos se contrajeron en 14,6% el mayor descenso desde 1980 con una acentuada caída del gasto en equipos informáticos.

Después de los atentados, la Bolsa de New York (Wall Street) permaneció cuatro días cerrada y eso constituyó una prueba más de la gravedad del ataque terrorista en Estados Unidos. La última vez que la Bolsa de New York cerrara sus puertas en una sesión completa por circunstancias extraordinarias fue en plena resaca de *crash* de 1929, en marzo de 1933; también permaneció cerrada durante diez días después de que el presidente Roosevelt decretara la parálisis de la actividad bancaria a nivel nacional, y anteriormente había cerrado durante cuatro meses tras el estallido de la I Guerra Mundial en 1914.

El caos en que había quedado sumido el principal centro financiero del mundo obligó a mantener paralizada la operativa en renta variable, bonos y futuros, incluso se suspendió la negociación de los valores de Estados Unidos cotizados en los valores europeos por falta de referencias.

El mundo parece necesitar más que nunca el papel de Estados Unidos como importador de última instancia.

Antes de la apertura de Wall Street, días después de los atentados, tenían que hacerse pruebas de resistencias necesarias para asegurar el funcionamiento, el principal foco de atención en la reapertura del mercado es asegurar la máxima liquidez y que todo esté en orden, por ello son necesarias las medidas de estabilidad y liquidez, en esta línea la Security Exchange Commission (SEC) desarrolló un plan de emergencia con reglas de contratación especiales para aplicar en la reapertura del mercado. Entre estas medidas especiales se encuentra la relajación de los límites de recompra de acciones impuestas a las compañías, así empresas como Pepsi.co. e Intel anunciaron recompra de acciones propias, al mismo tiempo que se podrían revisar las restricciones a la operativa a corto plazo.

La vuelta a la negociación también supondría una prueba de fuego para las firmas de inversoras de Wall Street, no sólo por las pérdidas humanas, sino por la recuperación tras una catástrofe.

Todas estas medidas permitían cierta calma en el *parquet* norteamericano, pero no evitaban que las caídas registradas situaran a los principales índices en mínimos. El Down Jones se situaba en 9.029 puntos, no visto desde diciembre de 1998, idéntico comportamiento mostraba el NASDAQ que se situaba en 1.600 puntos, y el S&P se quedaba en los 1.045,85 puntos. En caso de ser necesario, las au-

toridades habían previsto una serie de normas llamadas de “corto circuito” que paralizarían el Down Jones durante un corto período de tiempo ante una caída considerable, o incluso para el resto de la jornada si las bajadas superaban el 30%.

Además, si el Down Jones bajaba o subía un número determinado de puntos al cierre del pasado lunes, último día que abrió antes de los atentados, se aplicaría una serie de limitaciones; finalmente ni unas ni otras fueron necesarias.

Bien sea por el buen IPC estadounidense, bien como dicen los grandes gurús de Wall Street, a diferencia de otras crisis, el pánico no ha sido asumido por los inversores sino por la propia Reserva Federal de Estados Unidos, al acometer una nueva y fuerte bajada del tipo de interés en 0,5 puntos. Así el mercado de valores americano, pese a ser directamente afectado, está siendo mucho más pésimo que el que han vivido los europeos, asiáticos y latinoamericanos.

Las petroleras se encuentran entre los valores más castigados desde el ataque terrorista.

En la reapertura, la aparente normalidad ha reformado de manera sorprendente a los mercados estadounidenses, al punto que la sesión no se diferenciaba en nada de un día antes de los atentados. El índice Down Jones de industriales, el más significativo de Wall Street ganaba un 0,45%. A la misma hora, el Nasdaq, donde cotizan las empresas de nuevas tecnologías, como telecomunicaciones, ordenadores e

internet, ganaba el 0,31% y se situaba en los 1.584,38 puntos. El índice S&P 500, que mide la variación de las acciones de 500 grandes empresas ganaba 1,60 puntos o un 0,15% hasta los 1.047,37 puntos.

Los valores más castigados han sido las aerolíneas y las compañías relacionadas con el sector aéreo, personalizadas en el Down Jones por Boeing. El fabricante de aviones ha perdido más de un 30%, el grupo ha asumido 30.000 despidos para afrontar un futuro negro en el que las aerolíneas ya han avanzado la reducción del 20% de su capacidad y piden ayudas por valor de 30.000 millones de dólares.

Una de las pocas notas de optimismo de la semana ha sido proporcionada por Mc Donald's, la cadena de comida rápida ha anunciado que los beneficios del tercer trimestre serán mejores de lo previsto ante la espera de recuperación del consumo en el segundo semestre del año respecto al primero.

El temor a la recesión, anterior a los ataques, y agravada tras ellos, se traduce en pérdidas anuales en 26 de los 30 valores que componen el Down Jones. AT&T, Microsoft, IBM y Philip Morris son las únicas compañías que en esa semana estaban por encima del cierre del 2000, con ganancias entre el 3% y el 30%.

LA GUERRA CONTRA IRAK

Sólo habían pasado cuatro días de los atentados del 11-S y un cierto desconcierto atenazaba todavía a la administración Bush, y surgía la necesidad de intervenir en Afganistán y de acabar con Al Qaeda

y Osama Bin Laden, pero Paul Wolfowitz, subsecretario de Defensa, tras una pregunta retórica de la consejera de seguridad nacional, Condoleezza Rice, sobre la viabilidad de una campaña militar fuera de Afganistán aprovechó para poner sobre la mesa el tema de Irak, una vieja cuestión pendiente de la administración de Bush padre. Irak era un régimen frágil y opresor que podía sucumbir fácilmente, la victoria era factible, Wolfowitz calculó que habría entre un 10% y un 50% de posibilidades de que Sadam estuviera implicado en los atentados terroristas. La mayoría se opuso a atacar Irak porque creía que no era el momento adecuado, pues una acción contra el régimen de Bagdad debilitaría la coalición internacional contra el terrorismo surgido tras los atentados, aunque el vicepresidente Dick Cheney no se abstuvo de matizar que no descartaría un ataque en algún momento más adelante.

No era la primera vez que el subsecretario de Defensa arremetía contra el régimen de Sadam, los precedentes más lejanos se encontraban en el documento que coordinó, también como subsecretario de Defensa, para el presidente George Bush padre, su publicación en marzo de 1992, generó tal polémica que se apuntaba que los intereses vitales de los países industrializados era el acceso libre y regular a las fuentes de energía sobre todo el petróleo y de materias primas, estabilidad de los mercados mundiales, libertad y seguridad comercial, y que se veían cada vez más amenazados por las acciones del terrorismo mundial y por la proliferación de armas de destrucción masiva en manos de países que no eran de fiar. Ese

peligro ya era real y considerable porque países como Irak, Irán, Corea del Norte, la India y Pakistán disponían de este tipo de armas.

Se produjo una fuerte caída del valor del dólar frente a las demás divisas.

Sin embargo, en 1992, todavía no se había dado el paso decisivo de sustituir la política de disuasión por la de intervención preventiva, prescindiendo incluso de la aprobación de la ONU y de los aliados europeos si llegaba el caso. Ni siquiera se había acabado, cuando se estaba en disposición de hacerlo, con el régimen de Sadam porque, por un lado, no se sabía con certeza cómo reaccionaría la URSS ante una acometida contra uno de sus antiguos aliados que iban más allá de lo permitido por las resoluciones de la ONU, además, los principios sobre los que se asienta la ONU no contemplan la intervención para cambiar un régimen político, sino que, por lo contrario, los miembros de la Organización arreglarán sus controversias internacionales por medios pacíficos de tal manera que no se pongan en peligro ni la paz y la seguridad internacionales ni la justicia y se abstendrán de recurrir a la amenaza o al uso de la fuerza contra la integridad territorial o la independencia política de cualquier Estado y, por otro lado, se temía que si las tropas de la coalición internacional llegaban a Bagdad, Irak podía romperse y, en esas circunstancias, había el peligro de que la mayoría Shíí emprendiera una vía similar a la de Irán con la revolución de Jomenei.

La Reserva Federal y el Banco Central Europeo atajaron el riesgo de recesión reduciendo los tipos de interés.

El paso definitivo hacia el principio de intervención preventiva lo dio la administración Bush después del 11-S de 2001, escorándose progresivamente hacia un conservadurismo político-religioso que enlaza y desborda al mismo tiempo a las anteriores administraciones republicanas, en la que los miembros más conservadores del entorno del actual presidente ya ocuparon cargos importantes. En septiembre del 2001 se impuso la lógica de Collin Powell, quien señaló con acierto que si antes del 11 de septiembre no estábamos persiguiendo a Irak porqué hacerlo cuando el clamor popular no se dirige contra Irak. A mediados de septiembre, el presidente admitía ante el Consejo de Seguridad Nacional que era muy probable que Irak estuviera involucrado en los atentados, pero que todavía no iba atacar a Sadam Hussein porque aún no tenían pruebas. El 3 de octubre, por primera vez en boca del presidente, se formulaban las dos principales razones que mueven a la administración de Bush a atacar Irak, una era la reestructuración de la correlación de las fuerzas y aliados en Oriente Medio, con la vista puesta en la seguridad de Israel y una particular resolución del conflicto palestino-israelí, la otra, el control, la seguridad y la estabilidad de la *pax americana* en las principales regiones productoras de petróleo.

El tema del ataque a Irak reapareció

con fuerza en el discurso del presidente sobre el estado de la unión del 29 de enero del 2002, en el que definió el eje del mal constituido por Irak, Irán y Corea del Norte, países que contaban con armas de destrucción masiva y que estaban en disposición de suministrarlas a potencias terroristas. En la primavera del 2002, Bush recordó la amenaza de atacar a los países que cobijaran o ayudaran a las redes del terrorismo internacional y apostó públicamente por un cambio de régimen político en Irak, Colin Powell seguía creyendo que atacar Irak era como prender fuego a un polvorín, y, por tanto, resultaba imprescindible analizar previamente todas las posibles consecuencias, militares, económicas, políticas, geoestratégicas y contar con una amplia coalición dispuesta a actuar bajo el mandato de la ONU y el liderazgo de Estados Unidos; Cheney, por su parte, decía que Irak dispusiera de armas nucleares justificaba el ataque. En septiembre de 2002 la posición de Powell se había abierto camino y la administración de Bush empezó a presionar al Consejo de Seguridad de la ONU para que aprobara una resolución que, en caso de incumplimiento, permitiera atacar a Irak. El día 12 Bush planteó abiertamente el tema de Irak en el discurso que realizó ante la Asamblea General de la ONU, en el que exigió a Sadam Hussein que retirara o destruyera inmediatamente y sin condiciones todas las armas de destrucción masiva, a la vez que solicitó una nueva resolución sobre el desarme de Irak. Cinco días después Irak aceptó el retorno incondicional de los inspectores de la ONU. El 7 de octubre, primer aniversario del comienzo

de la operación militar en Afganistán, Bush aprovechó para recordar la amenaza que suponían Sadam y sus armas, además de solicitar al Congreso y al Senado la autorización para usar la fuerza contra el régimen de Bagdad, obtuvo dicha autorización en sendas votaciones llevadas a cabo, finalmente, el 8 de noviembre el Consejo de Seguridad de la ONU aprobó la resolución 1441 que instaba a Irak a eliminar todos sus programas de armas de destrucción masiva y los misiles de largo alcance, bajo la amenaza de recurrir al uso de la fuerza si el régimen de Bagdad no cumplía la resolución.

A lo largo del año 2002, la administración de Bush no sólo fue centrando su discurso en la necesidad de atacar Irak hasta conseguir la aquiescencia de la ONU, sino que además presentó una serie de argumentos para legitimar el ataque. El acto final de los preparativos para la guerra contra Irak tuvo lugar el día 28 de enero de 2003, cuando el presidente Bush pronunció el discurso sobre el estado de la Unión en el Capitolio, ante las dos cámaras del Congreso. En él aparecen las acusaciones contra el régimen de Sadam, que era una amenaza para la paz mundial, porque dispone de armas de destrucción masiva y mantiene contactos con grupos terroristas, y, además, oprime con una férrea dictadura a su pueblo, que será liberado tras el derrocamiento del dictador. Sin embargo, el 27 de enero de 2003. Hans Blix y Mohamed el Baradei señalaron que no se habían encontrado indicios de la existencia de armas de destrucción masiva, aunque también apuntaron que quedaban muchas interrogantes abiertas en

el informe presentado por Bagdad a la ONU el 7 de diciembre del 2002, y concluían que se precisaba más tiempo y una mayor colaboración de Irak para llegar a conclusiones definitivas.

Se extendió el pesimismo sobre las perspectivas de la economía.

En el caso de los contactos del régimen iraquí con Al Qaeda, va a resultar difícil encontrar pruebas de dicha relación, pues la organización wahabita de Bin Laden se encuentra en las antípodas ideológicas del régimen totalitario de inspiración estalinista de Sadam Husein (el wahabismo es la versión oficial del Islam en Arabia Saudí, considerado como la interpretación más rígida, conservadora y reaccionaria del texto sagrado de los musulmanes y de los principios islámicos). Además, el grupo al que se refiere la administración estadounidense para fijar la relación de Bagdad con Al Qaeda es Ansar al Islam, un grupo islamista radical kurdo, cuyos dirigentes no perdonarán a Sadam las atrocidades cometidas en el Kurdistán iraquí a lo largo de las tres últimas décadas. Otra cuestión es que Al Qaeda aproveche una guerra contra Irak para hacer valer sus argumentos de que Estados Unidos y el mundo occidental en general pretenden destruir al Islam.

Pero volviendo al discurso de Bush sobre el estado de la Unión, contenía una afirmación que dice mucho más que todas las consideraciones anteriores sobre los objetivos que perseguía EE.UU. en su intento de derribar el régimen de Sadam.

Haciendo referencia a Sadam, Bush declaró que se trata de un dictador que exhibe una historia de agresiones temerarias, conexiones con el terrorismo y grandes reservas de riqueza, y que no se le va permitir que se enseñoree de una región del mundo que es vital ni que amenace a Estados Unidos. En primer lugar, la referencia implícita a la necesidad de controlar las reservas de petróleo, que es uno de los intereses vitales de los países industrializados, y no se puede dejar de tener la impresión que el petróleo es un interés económico y estratégico fundamental que ayuda a explicar por qué la administración Bush parece tan decidida a librar una guerra contra Irak como preludio de un cambio de régimen.

Una prueba más de la gravedad del ataque terrorista fue el cierre de la Bolsa de Nueva York durante cuatro días.

Entre los documentos más interesantes escritos para la administración Bush antes del 11 de septiembre, figura el estudio realizado por el James Baker III for Public Policy, que deja bien claras algunas cuestiones:

1.- A medida que avanza el siglo XXI, el acceso a las fuentes de recursos energéticos (petróleo y gas natural) se va a convertir en un problema creciente para Estados Unidos y sus aliados.

2.- Irak alberga la segunda reserva más importante de petróleo del mundo.

3.- La estabilidad política del Oriente Medio, que en su conjunto alberga más de las dos terceras partes de las reservas de petróleo que hay en el mundo, y el establecimiento de alianzas con los regímenes políticos de la región resultan indispensables para mantener el suministro de petróleo a buen precio.

4.- Después de recordar que Sadam podría retirar el petróleo iraquí del mercado por un largo período de tiempo y que Arabia Saudí quizá no quisiera o pudiera reemplazar dicha producción, se recomienda a Estados Unidos que lleve a cabo un cambio radical de su política exterior respecto a Irak y que busque el consenso de la ONU y de una gran coalición internacional para presionar a Bagdad con medidas más drásticas a fin de propiciar un cambio que instaure un régimen más favorable a los intereses petroleros y geoestratégicos de Washington.

No hay que olvidar que los atentados del 11 de septiembre de 2001 dejaron un lastre de dudas en Estados Unidos sobre la lealtad del aliado saudí. Al mismo tiempo, pusieron sobre la mesa la precariedad del control estadounidense sobre las reservas de petróleo de Oriente Medio si se revisaba la alianza saudí o el país entraba en un proceso de desestabilización política, escenario que muchos analistas no descartaban dada la creciente contestación al régimen, la precariedad de la salud real y la edad de los herederos. Además, las resoluciones de la ONU no impedían a las compañías extranjeras firmar acuerdos con Irak a condición de que la explotación de los yacimientos de pe-

tróleo no se llevara a cabo mientras duraran las sanciones. En consecuencia, desde la guerra de 1991, compañías petroleras de más de una decena de países como Francia, China, Italia, España, Vietnam, Argelia, Indonesia o Malasia establecieron acuerdos para desarrollar los campos petroleros iraquíes, modernizar las instalaciones existentes y explotar nuevos yacimientos. Las reservas de petróleo comprobadas de Irak se sitúan alrededor de los 115.000 millones de barriles de crudo, lo que supone un 11% del total de reservas mundiales. Pero además, la Energy Information Administration de Estados Unidos cree que las reservas no descubiertas podrían alcanzar los 200.000 millones de barriles de crudo.

Curiosamente, las petroleras norteamericanas no pueden entrar en este juego hasta que su gobierno decida levantar las sanciones que un día impuso a Irak. Y este es, posiblemente, uno de los puntos esenciales de la cuestión si tenemos en cuenta, además, que más de las dos terceras partes de las exportaciones de petróleo iraquí realizadas al amparo del programa Petróleo por Alimentos se dirigían a Estados Unidos. El fin del embargo obligaría a las compañías petroleras estadounidenses a negociar con las compañías extranjeras ya establecidas en Irak.

Una intervención militar para derrocar el régimen de Sadam por el incumplimiento de las resoluciones de la ONU respecto a la fabricación y almacenamiento de armas de destrucción masiva tendría, pues, efectos directos sobre el control de los yacimientos y el mercado del petróleo. Los siete países del Golfo, que hoy

producen el 30% del crudo mundial, poseen las dos terceras partes de las reservas. De ahí su importancia estratégica y la lucha de intereses en torno a sus yacimientos, de ahí también que el posicionamiento de los distintos países en la ONU sobre todo de Estados Unidos, Rusia y Francia respecto a una intervención en Irak no puede deslindarse de las posibles negociaciones sobre qué sucederá después de la intervención militar con los acuerdos ya firmados por el gobierno de Sadam, si serán respetados por el nuevo gobierno o se establecerán de nuevo.

Una acción contra el régimen de Bagdad debilitaría la coalición internacional contra el terrorismo surgida después de los atentados.

El petróleo de Irak es de alta calidad y fácil extracción y, en consecuencia, un gobierno estable y proestadounidense permitiría disminuir la dependencia de los países desarrollados respecto a Arabia Saudí. La necesidad de buscar suministros alternativos de petróleo se hace evidente al ver la tendencia evolutiva del sector en los últimos treinta años. Hace tres décadas, Estados Unidos podía satisfacer su necesidad de petróleo para su consumo doméstico. Desde entonces las reservas de este país no han hecho más que disminuir, mientras que el consumo aumentaba de manera cada vez más rápida. El resultado ha sido una creciente dependencia de las importaciones, que hoy satisfacen más del 60% de la demanda del mercado interior.

La intervención preventiva se inclinó progresivamente hacia un conservadurismo político-religioso.

En definitiva, los niveles de consumo actuales y las previsiones de crecimiento de las próximas décadas precisan la explotación de nuevas reservas, las de Irak son tan grandes como las de la cubeta del mar Caspio, Siberia, Alaska, el Mar del Norte y la plataforma del occidente de las islas Shetland, pero además son de mejor calidad y el coste de su extracción es menor. Este es el escenario que mejor explica la determinación de la administración de Bush en declarar la guerra a Irak. Para Washington es esencial controlar una región crucial en el suministro de energía a escala mundial e impedir que pueda desestabilizarse políticamente. Por eso la administración de Bush está dispuesta a tomar unas medidas que considera esenciales tanto para su seguridad como para la seguridad mundial.

En segundo lugar, la política de la administración de Bush se define también por otras coordenadas que poco o nada tienen que ver con el petróleo. Son las relacionadas con la necesidad de mantener el control y la seguridad en la región del oriente Medio con la vista puesta en Israel. Ciertamente, esta ha sido la región más conflictiva del mundo después de la segunda guerra mundial, con el enfrentamiento más largo de toda la historia del siglo XX. En las últimas tres décadas, la organización territorial de Oriente Medio ha evolucionado en un sentido desfavorable a como hubieran deseado las diferen-

tes administraciones republicanas y, curiosamente, los mayores logros: el reconocimiento de Israel por algunos estados árabes de la región y los dos procesos de paz, se alcanzaron bajo las administraciones demócratas de Jimmy Carter y Bill Clinton. Por una parte, es evidente que en los últimos años de la guerra fría, Washington había ganado la batalla a Moscú en el Oriente Medio y su influencia se extendía a países de regímenes tan distintos como Irán, Turquía, Pakistán, Jordania, Israel, Arabia Saudí, Kuwait, Omán, Qatar, Emiratos Árabes Unidos, Bahrein y Egipto. Incluso un pragmático Sadam Husein mantenía ambiguas relaciones comerciales y políticas con Washington. Por otra parte, el creciente radicalismo de Damasco y los acuerdos de Bagdad con Moscú preocupaban a Washington. Preocupación que se acrecentó con la revolución de Jomeini en Irán (1979), pues Estados Unidos perdió al aliado más poderoso en la región del Golfo.

La ayuda a Irak en la guerra contra Irán formaba parte de un proyecto de reestructuración de la política en el Oriente Medio, cosa que ya había intentado Londres en el período de entreguerras y en la inmediata posguerra cuando inventó países, rectificó fronteras, propició alianzas y separó pueblos con unos resultados catastróficos. Sin embargo, tras la primera guerra del Golfo, Sadam Hussein exhibió unas ansias de poder y expansión que, como demostró la invasión de Kuwait en 1990, podían suponer una amenaza para la estabilidad política de la región y para la seguridad de Israel. Ahora, doce años más tarde, se pretende acabar, poniendo

fin al régimen de Sadam y remodelando las alianzas y el equilibrio de fuerzas en la región, el trabajo emprendido en 1991. Y, en este sentido, el Irak de Sadam sí constituye una amenaza para los intereses estadounidenses en el Oriente Medio, porque supone un peligro potencial para Israel y, sobre todo, porque impide llevar a cabo la reestructuración deseada por Washington, que necesita un Irak prooccidental.

De acuerdo con la decidida intención manifestada por el gabinete de George Bush de atacar Irak, a principios de 2003 empezaron a filtrarse los planes de una posible invasión. La operación militar se iniciaría con un bombardeo masivo e intenso durante las primeras 48 horas, se destruirían así los centros neurálgicos y de comunicación, entre ellos el sistema de radares, las rampas de lanzamiento de misiles y de armas de destrucción masiva, los almacenes de agentes químicos y biológicos y las defensas antiaéreas de Irak. La campaña aérea, en la que interverdrían unos quinientos aviones, intentarían dañar al máximo la infraestructura iraquí procurando evitar, en la medida de lo posible, causar víctimas civiles. Por eso se utilizarían bombas de nueva tecnología capaces de bloquear la red eléctrica y el sistema de computadoras del ejército iraquí sin perjudicar las instalaciones necesarias para la reconstrucción del país, centrales eléctricas, red de distribución de aguas etc. Paralelamente, comandos de las fuerzas especiales, apoyados por helicópteros de ataque Apache y vehículos blindados aerotransportados, se lanzarían en territorio iraquí para atacar simultáneamente docenas de objetivos estratégicos,

como campos de aviación y otros centros vitales situados en la retaguardia iraquí.

En Estados Unidos, los atentados del 11/9 dejaron dudas sobre la lealtad del aliado saudí.

Al cabo de unos días, entraría en acción un importante contingente de tropas terrestres, carros de combate y vehículos blindados aerotransportados procedentes del norte de Kuwait y de Turquía y el norte de Irak. La acumulación de tropas llevada a cabo en los días previos estaría destinada a dar credibilidad a la amenaza de invasión y a provocar la desmoralización del ejército iraquí, lo cual desembocaría en deserciones masivas o incluso en un golpe del ejército contra el régimen. Los escenarios de futuro previstos tras una intervención militar son muy inciertos, a causa de la debilidad de la oposición y la inestabilidad política de la región. Dicha inestabilidad tiene hoy en día focos de referencia: la crisis institucional, social y política de Arabia Saudí y el empeoramiento del conflicto de Palestina, que cada vez parece más lejos de una solución pacífica. No es casual que Bush padre, consciente del poder de desestabilización de este conflicto, intentara encontrar una solución al mismo.

Así, pues, no debe descartarse que una intervención en Irak desencadenara una crisis en Arabia Saudí y empeorara la situación de Palestina. De suceder así, sería muy difícil que Arabia Saudí, Israel y lo que quedara de la Autoridad Nacional Palestina no se vieran arrastrados a un

conflicto regional del que tampoco podrían sustraerse en una y otra medida, Jordania, Siria y Líbano. Por otra parte, la debilidad y la desunión de la oposición iraquí podrían dar lugar a una desmembración del país, con dos movimientos secesionistas claramente definidos: el kurdo al norte del paralelo 36, que probablemente intentaría conseguir la importante zona petrolera de Mosul y Kirkuk, y el shií al sur del paralelo 32, que mantendría en su territorio las ciudades santas del shiísmo, Kerbala y Najaf, pero también la casi totalidad de los principales yacimientos petrolíferos al sur de Bagdad. En este caso, la secular oposición entre suníes y shiíes, realimentada por la implacable represión del régimen de Sadam contra los dirigentes religiosos y la población shií, podría derivar en un conflicto abierto con la implicación de países terceros como Irán que contribuiría a desestabilizar más la región.

La evolución del sector de petróleo revela la necesidad de buscar suministros alternativos.

El otro escenario posible, que sin duda es el que contemplaban los asesores de Bush, es el de una guerra rápida que permitiera derrocar a Sadam sin que se desmembrara el país y sustituirlo prontamente por un gobierno de unidad con representación kurda y shií, liderado, a ser posible, por un militar de la confianza de Washington.

La Administración de Bush parecía haber elaborado diversos planes para el día después de la invasión de Irak y del

fin del régimen de Sadam Hussein; en este plan, en primer lugar, se definieron los objetivos.

1.- Conservar la unidad territorial de Irak.

2.- Destacar la importancia de un Irak libre de armas de destrucción masiva que no constituyera ningún peligro para sus vecinos.

3.- Promover un gobierno iraquí tras el derrocamiento de Sadam, basado en los principios democráticos y en la diversidad de la población de Irak, defensor de los derechos humanos y la economía de mercado.

4.- Hacer hincapié en que Estados Unidos no tiene ninguna intención de convertirse en los gobernantes de Irak sino que, como señaló Donald Rumsfeld, desea promover un gobierno formado por iraquíes.

5.- Estimular la ayuda multilateral y de la ONU para la reconstrucción del país en la que deberían participar, en primer lugar, los países vecinos del mundo árabe y del mundo musulmán, y los países occidentales.

6.- Antes, durante y después del conflicto deberán realizarse los máximos esfuerzos diplomáticos para obtener un apoyo mínimo de los países árabes, con el compromiso de que la reconstrucción permitirá a Irak vencer el atraso económico actual y reintegrarse plenamente en la comunidad internacional.

El informe contempla tres fases. A corto plazo, los dos meses inmediatamente después del fin de las hostilidades, de-

berá establecerse un coordinador estado-unidense para Irak que deberá dar comienzo a las tareas de reconstrucción y organización del país, se procederá a localizar y destruir las armas de destrucción masiva, así como los programas asociados, se restablecerá la ley y el orden después del vacío dejado por la desaparición de Sadam Hussein y la eliminación de la Guardia Republicana, la Guardia Republicana Especial, los servicios de inteligencia y otras instituciones del régimen baazista, pero, al mismo tiempo, se intentará preservar el ejército, porque en el futuro será el garante de la paz, pero no aquellos mandos que hayan cometido crímenes y conculcado los derechos humanos, que serán juzgados y condenados; se eliminará el sistema represivo levantado por Sadam y el Partido Baaz y se juzgaran todos los crímenes y excesos cometidos por los miembros del partido único, se preservará la integridad territorial de Irak y la cohesión interna mediante una estructura federal y consejos consultivos, que ayudarán a los comandantes militares a solventar los problemas locales, de los que formarán parte líderes iraquíes de ámbito nacional y regional y representantes de la oposición exiliada, y, finalmente, se distribuirá asistencia humanitaria y se restablecerán los servicios básicos, utilizando, al principio, los ingresos proporcionados por el programa Petróleo por Alimentos.

En un plazo medio de tres meses a dos años, se instaurará un gobierno provisional iraquí bajo supervisión internacional y de la ONU. Las medidas adoptadas por el coordinador en la primera fase y las iniciativas del gobierno provisional en

la tercera fase se harán públicas a través de los medios de comunicación para evitar especulaciones sobre el control y la utilización del petróleo iraquí. La tercera fase dará comienzo después de dos años con la constitución de un gobierno iraquí soberano.

El reconocimiento de Israel por algunos Estados árabes y los dos procesos de paz se alcanzaron bajo administraciones demócratas.

El documento también considera la acción relacionada con el petróleo, que deberá guiarse por cuatro principios:

- 1.- Los iraquíes deberán mantener el control de sus recursos petroleros.
- 2.- Una parte de los beneficios se dedicará a mejorar la infraestructura de los yacimientos, la red de distribución y la industria de hidrocarburos.
- 3.- Se igualarán las oportunidades para que todas las compañías petroleras internacionales puedan participar en condiciones similares en la reparación y desarrollo de las infraestructuras del sector y en las nuevas prospecciones pudieran realizarse.
- 4.- Los beneficios proporcionados por el sector de los hidrocarburos deberán ser compartidos por todos los ciudadanos de Irak, el programa Petróleo por Alimentos es un punto de partida óptimo para distribuirlos a lo largo y ancho del país.

Se cree que, dentro del programa de reconstrucción, sólo hacer frente a las

necesidades más inmediatas costará entre 25.000 y 100.000 millones de \$, mientras que la reparación de las instalaciones petroleras y la restauración de la capacidad eléctrica que había en 1990 significará un desembolso de 25.000 millones de \$ más, como los beneficios de las exportaciones de petróleo sólo proporcionan actualmente 10.000 millones de \$ anuales, aunque muy pronto podrían proporcionar mucho más si se doblara o triplicara la producción hasta llegar a los seis millones de barriles diarios, es evidente que se necesitará la financiación de los países vecinos y de los países occidentales para hacer frente a la reconstrucción del país.

Por último, la cuestión más delicada es cómo reaccionará el mundo árabe y musulmán ante el ataque a Irak y durante el período de transición. Se recuerda la necesidad de establecer planes de cooperación entre el nuevo Irak y los países vecinos, de dar cabida en el nuevo ejército iraquí a todos los grupos del país y de mantenerlo en unas dimensiones adecuadas para la defensa de su territorio sin que constituya una amenaza para sus vecinos.

Se preservaría el Ejército como garante de la paz en el futuro.

La estimación de los costos económicos de una intervención militar en Irak y de la posterior reconstrucción del país ha generado una horquilla de estimaciones que van desde los 121.000 millones de \$ de 2002 para una guerra corta favorable a EE.UU. a los 1,595 billones de \$ de 2002 para una guerra y una reconstrucción pro-

longadas y desfavorables (2003-2012). Entre esas bandas de valores caben todas las situaciones intermedias posibles, que van del 1,22% al 16,04% del PIB de 2001. En caso de una guerra y reconstrucción prolongadas, el coste representaría un 1,60% del PIB anual durante una década, lo que, de no compensarse por otros medios, proyecta una negra sombra sobre la evolución de la economía estadounidense en los próximos años si tenemos en cuenta que la deuda exterior representa el 22% del PIB y los inversores extranjeros detentan más del 10% de las acciones de las empresas estadounidenses, más del 20% de las obligaciones de las empresas y más del 35% de las obligaciones del Estado, y la principal preocupación es que Bush no ha hecho ningún cálculo público serio de los costes de la guerra, es preocupante la promesa de ocupación, reconstrucción y construcción nacional de posguerra en Irak.

La crisis de Irak se relaciona también con el debate sobre el modelo energético y al debate sobre la hegemonía mundial en forma de imperio o de gobierno mundial. Por lo que se refiere al debate sobre el modelo energético hay que señalar que algunos analistas creen que, desde hace unos años, el crecimiento del consumo del petróleo y el crecimiento de la producción y del descubrimiento de nuevas reservas evolucionan en forma de tijera, es decir, mientras que el consumo presenta una tendencia creciente, que se acentuará a medida que países como China y la India se desarrollen y aumenten su gasto energético, el incremento de la producción y las reservas de petróleo presentan una

tendencia decreciente. En las próximas tres o cuatro décadas llegará, pues, un momento crítico en que ambas tendencias se cruzarán, entonces resultará vital controlar las principales reservas de hidrocarburos, mientras se proceda, si es posible, al recambio del modelo energético. En ese contexto, la remodelación geopolítica del Oriente Medio y de Asia central es básica para conservar la hegemonía global, no en vano, la zona que abarca desde las ex repúblicas soviéticas de Asia central hasta la península de Arabia pasando por el creciente Fértil e Irán comprende, aproximadamente, más del 70% de las reservas de petróleo y gas natural.

En caso de una guerra y reconstrucción prolongadas, el coste representaría un 1.6% del PIB anual durante una década.

Ciertamente, existen opciones alternativas como incrementar y optimizar el consumo de carbón, aumentar el número de centrales nucleares, potenciar el uso de energías renovables, eólica, solar, etc., o desarrollar un modelo energético basado en la denominada economía del hidrógeno. En los dos primeros casos, la degradación del medio ambiente y los problemas de seguridad vetan el retorno del carbón y el incremento de las centrales nucleares en los países occidentales.

La economía del hidrógeno implica un cambio radical de modelo económico y, fundamentalmente, reemplazar por motores eléctricos los actuales motores de

explosión, base de las redes de transporte terrestre de automoción. Hoy por hoy, esta sustitución tiene unos costes prohibitivos y, además, no garantiza la eficacia que tiene el actual modelo económico basado en los combustibles fósiles. Pero, sobre todo, las grandes compañías no han demostrado un excesivo interés en desarrollar la tecnología del hidrógeno, lo que augura escasos avances en el futuro más inmediato. Lo más inteligente, sin duda, sería invertir en la investigación y el desarrollo de esta tecnología, pero no parece que las prioridades de la gran superpotencia vayan por ese camino. No siempre, o casi nunca, las grandes potencias han hecho lo más conveniente, sino que suelen hacer lo que más beneficios y poder les reporta a corto plazo, aunque sea al precio desorbitado de desarrollar unas fuerzas armadas y una industria militar de tales magnitudes que su sólo mantenimiento aboca al conflicto y provoca el inicio de la decadencia y la pérdida de la hegemonía.

Así pues, la previsión del consumo, la producción y las reservas de combustible fósiles se encuentra en la base de algunos de los conflictos más importantes de la Era Global. El control de los recursos energéticos se convierte en la base de la hegemonía, y el control del eje eurasiático y del Oriente Medio es imprescindible para ampliarla y mantenerla, en conclusión, la pugna de intereses por el control de los recursos energéticos puede abocar a nuevos conflictos especialmente allí donde los yacimientos y las reservas son más importantes. La coincidencia de estos conflictos con otros ya preexistentes puede llevar a situaciones incontrolables, ahora

que Estados Unidos se ha convertido en el único superpoder mundial podría suceder que se incrementara su vulnerabilidad y se acelerara la erosión de su supremacía.

El conflicto de Irak se inscribe, y afectará sin duda, a la pugna por el control de los recursos energéticos, aunque, al mismo tiempo, responde también a procesos independientes y autónomos que poco o nada tienen que ver con el hecho que sea el segundo país del mundo en reservas de petróleo. Lo que está en juego en esta crisis es algo más que el control de los yacimientos de petróleo e, incluso, la remodelación geopolítica de Oriente Medio. El debate relevante es si, tras la caída del muro de Berlín, el colapso del comunismo en la antigua URSS y Europa Oriental y el fin del sistema de equilibrio de poderes, miramos hacia el pasado y retornamos al imperio bajo el liderazgo de Estados Unidos o si, por el contrario, definimos un proyecto de futuro y apostamos por dar los primeros pasos hacia el embrión de un futuro gobierno mundial basado en el consenso de la comunidad internacional a través de organismos competentes como la ONU. En conclusión, imperio o gobierno mundial, ésta es la elección. Por lo visto, en la crisis de Irak, la administración de Bush ya ha hecho su elección y apuesta decididamente por las fórmulas neoimperiales lideradas por Washington. Así, la guerra se convierte en el medio para obtener los fines deseados y, en este contexto, Irak bien vale su peso en crudo. Sin embargo, la guerra nos aleja, una vez más, del camino de un deseable gobierno mundial en el que la justi-

cia, la solidaridad, el respecto a los derechos humanos y el poder compartido se impongan a la injusticia, la desigualdad, el crimen y el genocidio y el ejército totalitario del poder.

DIFERENCIAS ENTRE LAS POLÍTICAS DE CLINTON Y BUSH

Las proyecciones presupuestarias publicadas por la administración Bush revelan un déficit presupuestario anticipado de 450.000 millones de \$, un aumento de 151.000 millones desde febrero 2003. Los seguidores y críticos de la administración se equivocan al culpar a los recortes de impuestos, la guerra, o la recesión económica por el déficit. El hecho es que Estados Unidos tiene un creciente déficit porque Bush es el derrochador más grande que ha ocupado la Casa Blanca desde Jimmy Carter.

Irak bien vale su peso en crudo.

Las nuevas estimaciones muestran que, bajo Bush, los desembolsos totales habrán aumentado 408.000 millones en tan sólo tres años a 2.272 billones, un enorme incremento en el gasto federal del 22%. Las autoridades de la administración admiten que el gasto es demasiado alto. Pero aún así sostienen que los déficit son apropiados en tiempos de guerra y recesión.

Pero la verdad es que la defensa nacional está lejos de ser la responsable por los incrementos en los gastos. De acuerdo con los nuevos números, el gasto en

defensa habrá aumentado en aproximadamente un 34% desde que Bush fue juramentado. Pero al mismo tiempo, el gasto discrecional que no es de defensa se habrá disparado en casi 28%. Las agencias gubernamentales que los republicanos pedían cerrar hace menos de diez años, tales como educación y trabajo, han disfrutado de increíbles aumentos en el gasto del 70% y 65% respectivamente.

La gente más racional recortaría sus gastos si supieran que sus ingresos van a verse reducidos en un futuro cercano, pero desde el primer día la administración Bush ha estado gastando libremente en tiempos de una economía recesiva sin intentar seriamente reducir los costos.

Los genios de la Casa Blanca insisten en que mantengamos los gastos el tamaño del déficit. De seguro que es apropiado que el déficit presupuestario deba ser medido en contraposición al tamaño relativo de la economía. Hoy, el déficit presupuestario proyectado representa un 4,2% del PIB de Estados Unidos. Por lo tanto, los miembros de la administración Bush se dan una palmada en la espalda y nos recuerdan que en los '80 la economía manejó un déficit del 6%. Aparentemente este gobierno parece pensar que lograr estándares bajos en lugar de más bajos es reconfortante.

El que la situación presupuestaria de Estados Unidos continúe deteriorándose es porque la política fiscal de la administración Bush ha tenido mucho más que ver con la política partidista que con la política pública. Incluso los recortes de impuestos, los que resultaron ser una buena política pública, fueron partidistas por na-

turalidad, considerando el apoyo que tuvieron en la base conservadora del Partido Republicano. Al mismo tiempo, los políticos que manejan la maquinaria para la reelección de Bush han intentado consistentemente aplacar o silenciar a socialdemócratas y grupos de presión al tirar dinero a cada antojo y deseo.

¿De qué otra forma se puede explicar que el gobierno publique un reporte criticando los programas agrícolas y luego proceda a firmar una ley que expande esos mismos programas? ¿De qué forma se puede explicar que la administración Bush reconozca que los beneficios sociales van a llevar a Estados Unidos a la bancarrota si no son reformados y aún así promueve la expansión en *Medicare* más grande en la historia a un año de las elecciones?

La compra de votos para la reelección ha triunfado sobre los principios.

Pero quizás estamos siendo injustos con el ex presidente Clinton. Después de todo, en términos ajustados a la inflación, Clinton había supervisado un incremento en el gasto de tan sólo el 3,5%, aún más importante, luego de sus tres primeros años en el cargo, el gasto discrecional que no es de defensa de hecho disminuyó en un 0,7%, esto contrarrestado con un aumento en el gasto del 15,6% y uno del 20,8% en el gasto discrecional durante los tres primeros años de mandato de Bush.

La administración de Bush ha sacrificado consistentemente a las buenas políticas, desde los subsidios agrícolas hasta

la expansión del *Medicare*, la compra de votos para la reelección ha triunfado sobre los principios. De hecho, lo que Estados Unidos tiene ahora es un presidente que gasta como Carter y complace como

Clinton, la única esperanza es que el explosivo déficit finalmente provoque que la administración Bush se ponga seria en cuanto controlar el gasto.

BIBLIOGRAFÍA

ARTÍCULOS

- Aguado, Saturnino. "La economía de Estados Unidos: mitos y realidades", *Información Comercial Española*, nº 2526, 9-15 de diciembre de 1996, pp.39-48.
- Alcalde, Luis. "Los problemas de Greenspan", *Economía Exterior*, nº 17, enero de 2001, pp. 7-12.
- Alzota, Elespuru, José Luis. "La nueva economía americana: ¿Realidad o ficción?", *Información Comercial Española*, nº 783, enero-febrero de 2000, pp. 11-20.
- Naciones Unidas. "Tendencias y políticas en la economía mundial", *Estudio Económico, Social y Mundial*, nº 268, enero de 1999, pp. 44-46.
- Naciones Unidas. "Tendencias y políticas en la economía mundial", *Estudios Económico, Social y Mundial*, nº 273, enero de 2000, pp.73-79.
- Navascues Guillot, Miguel. "El nuevo paradigma de la economía americana: argumentos y pruebas", *Información Comercial Española*, nº 783, enero-febrero de 2000, pp. 21-30.
- Palazuelos Manso, Enrique. "La gestión monetaria en la economía de Estados Unidos: 1981-1996", *Información Comercial Española*, nº 2644, febrero de 2000, pp.13-27.
- Dirección General de Estudios del Sector Exterior. "Activos y pasivos del crecimiento estadounidense: Productividad y efecto riqueza", *Información Comercial Española*, nº 2656, 12-18 de junio de 2000, pp. 3-8.
- Subdirección General de Estudios del Sector Exterior. "Estados Unidos: logros y retos de la nueva economía", *Información Comercial Española*, nº 2685, 2001
- Verdeguer Puig, Enrique. "Algunas reflexiones en torno al ¿nuevo? paradigma americano", *Información Comercial Española*, nº 783, enero-febrero 2000, pp. 3-6.

LIBROS

- Frattini, Eric. *Irak el Estado incierto*, Madrid, Espasa Calpe, 2003.
- Segura, Antoni. *Irak en la encrucijada*, Barcelona, RBA, 2003.
- Tamales, Ramón. *Estructura económica mundial*, 1999.
- Thomas de Antonio, Clara María. *Principales interrogantes sobre la crisis de Irak*, 2003.
- Zaldívar, Carlos Antonio; Valcárcel, Darío. *Una conversación sobre Irak*, Madrid, Biblioteca Nueva, 2003.

PAGINAS DE INTERNET:

- Fundación CIDOB, 2001-2003 www.cidob.org/bios/castellano/lideres/b-082.htm
- Edmundo Fayánas Escuer, Profesor de historia, en www.elinconformistadigital.com/modules.php?op=modload&name=News&file=article&sid=372
- Fundación CIDOB, 2001-2003 www.cidob.org/bios/castellano/lideres/c-002.htm
- Saturnino Aguado. La Nueva Economía del Presidente Clinton en <http://www2.uah.es/asi/opinion/opin01.htm>
- Steinberg Federico, especialista en Economía Política Internacional, en www.r-i-elcano.org/analisis/186.asp
- Cortés Hernán, profesor de Economía UC y asesor de la CEPAL. Ponencia presentada en el foro panel "Crisis en América del Sur", realizado en el CENDA. En <http://www.rebellion.org/imperio/cortes050902.htm>