

097/008/039

INFORME SOBRE LA SITUACION MONETARIA Y ECONOMICA
INTERNACIONAL

(5 - 11 de Febrero)

Marina, la indiscreta.

1. - SITUACION MONETARIA INTERNACIONAL

- Afluencia masiva de dólares a Alemania, Japón y resto de Europa.
- Actitudes de Alemania, Japón y USA ante la nueva crisis.
- Evolución de las principales divisas en los mercados de cambio.

2. - SITUACION COYUNTURAL POR PAISES

U. S. A.

- La Administración estudia una nueva legislación (proteccionista) comercial.
- Baja el Índice industrial Dow Jones.

Inglaterra

- "Survey" del Financíal Times y de la CBI.
- Indicadores de coyuntura.

3. - MERCADO COMUN

- Reunión de los Ministros de los "nueve" en Bruselas.

-ooOOOoo-

COMENTARIO

1. - SITUACION MONETARIA INTERNACIONAL

¿Por qué ha vuelto a comenzar una nueva crisis monetaria internacional?. ¿Por qué el dólar, que hacía pocas semanas se mostraba "fuerte" frente a la mayoría de las divisas europeas, se ha visto sacudido en los últimos días de manera que recuerda meses vividos en 1971?.

¿Quizás por las cifras publicadas por la OCDE y Morgan Guaranty Trust respecto a las previsiones de Balanzas de pagos para este año y el próximo, en que para USA se estima un déficit por cuenta corriente de 5.500 millones de dólares según la OCDE y 8.500 según aquel Banco, mientras para el Japón el superavit será este año de 5.500 millones de dólares y 5.400 para 1973?. A lo mejor no. Después del acuerdo de Smithsonian, se sabía que para reflejarse positivamente el impacto del cambio de paridades, deberían transcurrir varios años. Los especuladores, podría pensarse, no han querido esperar, y han originado este ola especulativa contra el dólar.

Los franceses son más tradicionales y lo que han hecho ha sido "chercher la femme". Y la han encontrado. En efecto, Marina Withman, uno de los miembros del Consejo de Asesores del Presidente Nixon, manifestó a finales de la semana anterior y en vista de la especulación que volvía a cernirse sobre el dólar, que el dólar podría o debería ser devaluado respecto a las principales monedas de los países excedentarios. Si a esto añadimos las declaraciones del Presidente de dicho Comité, Mr. Stein, en respuesta al Senador Reuss en el sentido de que Estados Unidos podría tomar acciones unilaterales, léase sobretasa a las importaciones, si un acuerdo monetario no era concluido de forma rápida, se habría echado aceite al fuego desencadenado por Miss Marina.

Japón no quiso quedarse atrás y las autoridades económicas insinuaron por aquellas fechas la posibilidad de estar dispuestas a revaluar el yen, siempre que se llegara a un acuerdo multinacional.

Los ingredientes eran muchos como para que en la semana comentada no ocurriera lo que realmente ocurrió.

Los dólares comenzaron a afluir masivamente primero a Alemania, donde el Bundesbank se vio obligado a realizar compras masivas de dólares, en un día 1.600 millones, para mantener la cotización mínima de 3'15 marcos por dólar. Se calcula que en la semana comentada adquiriría unos 5.000 millones de dólares, y desde el 1 de febrero 6.000 millones de dólares.

También el Banco del Japón se vio obligado a realizar compras de dólares, 300 millones el sábado, día 3, y diversas cantidades a lo largo de la semana. El resto de Europa se calcula que absorbió dólares por unos 1.200 millones de dólares.

La consecuencia primera que puede derivarse de esto es que los controles de capitales impuestos la semana anterior en Alemania, no han dado mucho resultado como tampoco se espera lo haga la nueva disposición del Bundesbank por la que los Bancos sólo disponen ahora del 60% de sus líneas de redescuento, medida tendente a influir en la liquidez interna alemana.

La reacción de Alemania hasta ahora ha sido la de mantener su postura y no aceptar ni el establecimiento de un doble mercado, como preconiza debe hacerse para toda Europa el Ministro de Finanzas belga, ni la flotación del marco, quizás por la sombra de Shiller, contrario a toda política dirigista para combatir la invasión de dólares que conduce a estos resultados, ni la revaluación del marco, ya que, alegan las autoridades alemanas, la Balanza por cuenta corriente casi va a estar equilibrada este año y, por tanto, no tiene por qué sufrir el exportador alemán las consecuencias de una nueva revaluación.

Por su parte USA presiona a Alemania y Japón para que revalúen. En este último país estuvo el miércoles el Consejero Presidencial para asuntos comerciales Mr. Eberle, poniendo bien claro que de no revaluar Japón el yen, las únicas alternativas eran o disminuir tarifas, o elevar cuotas de importación.

Lo cierto es que el marco está revaluado de facto en el mercado a plazo en un 5% respecto al dólar. El franco suizo flotante, está revaluado en un 6%. El yen japonés en tasas parecidas, etc.

El efecto se ha propagado al mercado del oro donde en el mercado libre han vuelto a sobrepasarse los 70 dólares la onza.

Esta situación no es sostenible por mucho tiempo. Los principales mercados de divisas anuncian que el lunes no abrirán. Entre tanto las conversaciones continúan en todas direcciones.

Es de suponer que la próxima semana pasen cosas importantes. Las decisiones que se tomen sería deseable lo fueran de una forma conjunta, al menos por parte de la CEE, haciendo buenas las palabras del Canciller alemán Brandt en una comida reciente en Bruselas: "Es tiempo de que Europa busque soluciones conjuntas para mostrar al mundo que la Unión Monetaria es más que palabras y buenas intenciones". Sin embargo, queda tanto para empezar a lograr esa Unión Monetaria...

Básicamente un consensus político entre sus miembros, que mucho nos tememos que cada país de la Comunidad siga actuando independientemente según sus propios intereses, al igual que el Japón, de manera que sólo la presión de los hechos obligando a prácticamente todos los países implicados en la nueva crisis a adoptar medidas conjuntas, puede llevar a lograr un nuevo acuerdo. Este podría ser un nuevo realineamiento de paridades del estilo de diciembre de 1971, pero más real, acompañado de una reforma del Sistema Monetario Internacional que según el trabajo del Grupo de los 20, no parece vaya muy adelantada, con lo cual

las crisis pueden sucederse en periodos más o menos cortos con el consiguiente perjuicio para la estabilidad monetaria y el comercio internacional.

Cotización (1) de las principales monedas en los
mercados de divisas en el período que comentamos

<u>Moneda</u>	<u>5-2-73</u>	<u>6-2-73</u>	<u>7-2-73</u>	<u>8-2-73</u>	<u>9-2-73</u>
Libra esterlina	2. 3810	1. 3795	2. 3865	2. 38395	2. 3845
Libre	43. 78-88	43. 20-60	43. 60-66	43. 64-69	43. 20-30
Franco belga comercial	43. 82-87	43. 79-81	43. 805-825	43. 815-825	43. 75-80
Marco alemán	3. 1435-55	3. 1517-30	3. 1520-25	3. 14975	3. 1497-15
Franco francés libre comercial	5. 030-035	5. 015-020	5. 010-015	5. 0025-75	4. 99-5. 00
libre comercial	5. 0210-75	5. 0070-012	5. 0175-0220	5. 0080-80	5. 005-012
libre comercial	606-614	608-612	606-609	606-612	605-608
Lira comercial	581. 00-0. 75	580-581	580. 90-581. 30	580. 90-581. 20	580. 85-581
Franco suizo	3. 6025-75	3. 5725-5800	3. 5850-5900	3. 5575-5650	3. 56-57
Yen	300-301	299-300	297. 50-299. 25	299. 5-300. 5	289-292

=====

(1) Todas las monedas se expresan en unidades necesarias de cada país para la adquisición de 1 dólar americano, excepto la libra que se expresa en términos de dólares.

2. - SITUACION COYUNTURAL POR PAISES

U. S. A.

La Administración americana está estudiando la posibilidad de introducir, con la aprobación del Congreso, un proyecto de Ley que regule el comercio. De llevarse a cabo supondría que la Administración tendría autoridad para imponer sobretasas a la importación cuando su Balanza de Pagos presente déficits y disminución en sus tarifas aduaneras cuando presentara superávits.

La sobretasa a las importaciones se impondría para las mercancías de aquellos países con crónico superávit en su Balanza de Pagos. Por ejemplo, hoy se establecería para el Japón y no para Alemania, ya que si bien su balanza comercial presenta superávit, la Balanza básica está en equilibrio.

Lo más importante, de aprobarse este proyecto en el Congreso sería la repercusión que puede tener sobre las condiciones que adopte el Grupo de los 20 para la Reforma del Sistema Monetario. Nixon espera que para la próxima reunión de dicho Comité, a finales de marzo o primeros de abril, se tomen decisiones concretas. Caso de que no sea así, se puede suponer la actuación de Nixon si llega a ser aprobado su proyecto. Este, ciertamente, va en contra de las reglas del GATT que admite solo la introducción de cuotas a la importación para ajustar un déficit de Balanza de Pagos. Sin embargo, es posible que USA no estuviera dispuesta a respetar dichas reglas, como otros países lo han hecho en el pasado, sino poner los medios para lograr un equilibrio monetario y comercial.

Japón ha sido advertido por Mr. Eberle en sus conversaciones en Tokio de la necesidad de que revalúe el yen, disminuya sus exportaciones y aumente sus importaciones como medidas tendentes a ayudar a

lograr la estabilidad monetaria y comercial. Nada se ha dicho de si ha logrado o no alguna concesión. Hasta el momento las promesas japonesas para reducir el superávit comercial con USA el pasado año, no sólo no se han cumplido sino que dicho superávit creció.

La incertidumbre monetaria ha hecho que el Índice Industrial Dow Jones haya vuelto a retroceder al nivel alcanzado el otoño pasado, lo que le sitúa por debajo de los 1.000 puntos.

A esto ha contribuido también los temores de los inversionistas ante la FASE 3 y la inflación, aunque según el Presidente de la Reserva Federal la nueva Fase se llevará a cabo de una forma "dura", para contribuir a lograr la tasa de inflación del 2'5 para este año.

INGLATERRA

El último "survey" mensual del Financial Times sobre la opinión empresarial, muestra una reducción en los temores sobre la evolución de la inflación en los próximos meses. El "Survey" se ha realizado con industrias que han tenido experiencia de dos meses en la Fase 1 y refleja asimismo algunas reacciones ante las directrices que regirán en la Fase 2. La inclusión en esta última de los beneficios ha cogido por sorpresa al empresario, por lo que las perspectivas del mismo manifestadas en este "survey" pueden cambiar cuando valore las implicaciones que aquélla puede tener.

Por lo demás, el cuadro pintado para Inglaterra cabe decir que en general es bueno. Tanto la producción como la cartera de pedidos aumentaron fuertemente en los últimos cuatro meses y las perspectivas son optimistas.

Las exportaciones, también muestran la misma tendencia lo que hace suponer que el país está en línea con la tasa de crecimiento

fijado por el Gobierno.

Como puntos no tan positivos caben mencionar las inversiones en capital, cuya evolución no está muy clara y el empleo, que aún mejorándolo hace lentamente.

Respecto al "survey" de la Confederación de Industrias británicas (CBI), el optimismo es mayor. La producción, la inversión, la cartera de pedidos y el empleo, están creciendo a tasas altas en la industria manufacturera, lo que muestra la confianza de los empresarios a pesar de la inclusión de los beneficios en la Fase 2, y la actitud de los sindicatos de trabajadores de no participar en la política de rentas del Gobierno.

La CBI prevé que para los próximos meses continuará incrementándose sustancialmente el nivel de la actividad industrial.

Los gastos en consumo también muestran una tendencia creciente como lo prueba el alto nivel de las ventas al por menor, que crecieron en volumen un 6% el pasado año. Al mismo tiempo el nivel del crédito al consumo en términos monetarios lo hizo en un 23% respecto a 1972. Este boom del consumo tendrá que tenerlo presente el Gobierno a la hora de presentar el Presupuesto en las próximas fechas.

3. - MERCADO COMUN

Los Ministros de Asuntos Exteriores de los "nueve" se reunieron en Bruselas para dos temas básicamente. El primero fué confiar a la Comisión que comience las negociaciones con Noruega, tendentes a establecer una zona de libre cambio para productos industriales con periodo de transición de 5 años y 7 años para ciertos productos "sensibles" de la CEE como aceros especiales, zinc bruto, etc. También habrá ciertas concesiones para el acceso del pescado noruego a la Comunidad.

A cambio Noruega realizará un trato privilegiado para las flores, frutas y vinos procedentes de la CEE.

El segundo tema versó sobre la forma de comportarse la CEE en las negociaciones que tiene que llevar a cabo para evaluar y compensar en su caso, de los perjuicios que el atargamiento de la CEE puede representar a terceros países del GATT. Douglas Home hizo notar que la CEE no debía hacer ninguna concesión a USA, máxime en el terreno agrícola, logro mayor de la Comunidad.

Estas negociaciones deberían servir para llegar a una gran negociación multilateral, concluyó Douglas Home.