

Atalaya de otoño: prospectiva económica global hacia mediados del decenio

Autumn perspective: the global economy till the mid teens

Jorge Eduardo Navarrete

Embajador eminente.
En 2012 fue responsable de asuntos internacionales
de la coalición Movimiento Progresista.
Miembro de la South Commission.
<<joreduna@unam.mx>>

Resumen

La prospectiva de la economía mundial, hasta algo más allá de la mitad del decenio, está dominada por factores contraccionistas, que apuntan, en el mejor de los casos, a tasas mínimas de crecimiento en el segmento avanzado y a un cierto dinamismo, por debajo del prevaleciente antes de la crisis, en las economías emergentes y en desarrollo. El desempleo seguirá siendo elevado, sobre todo entre los jóvenes, cuyas disminuidas expectativas han planteado el riesgo de una “generación perdida”. La persistencia de la Gran Recesión y sus secuelas han revitalizado el debate de política económica. Se discuten temas como la pertinencia de las políticas anticíclicas, junto con políticas industrial y cambiaria activas y un mayor papel del Estado en la superación de la crisis. Inscrito en un entorno de inquietud social y de renovada preocupación por el avance de la desigualdad, el debate abarca cuestiones sociales y políticas más amplias y la construcción de nuevos paradigmas.

Abstract

Well into the second half of this decade, the world's economy prospective appears troubled by depressing factors which point to minimal growth in the developed countries and a low dynamic for emerging and developing economies, behind the curve of the years before the crisis. Unemployment will remain at high levels, particularly among young workers and entrants, whose diminished expectations have brought the risk of a “lost generation”. The persistence of the Great Recession and its consequences have reinvigorated the policy debate around issues such as the need of countercyclical policies, adoption of active industrial and foreign exchange policies and a greater State involvement in crisis fighting. Within a framework of renewed social unrest and concern for the growing inequality, the debate encompasses wider social and political issues and the design of new paradigms.

Journal of Economic Literature

JEL: F13, F15, O1

Palabras Clave:

Negociaciones Comerciales,
Integración Económica,
Desarrollo económico

Key Words:

Commercial Policy,
Economic Integration,
Economic Development

así que los países comprometiesen directamente mayores recursos para el MEE, evitando los engorrosos requisitos nacionales de autorización, que han entorpecido y demorado anteriores ampliaciones del fondo de estabilización.

La idea, sin embargo, no ha sido aprobada por Alemania, que mantiene su oposición, y no parece coincidir con un instrumento alternativo, favorecido por el BCE pero al que también se opone: la adquisición por el BCE de bonos soberanos emitidos por los países europeos endeudados para abatir el costo de sus créditos. A principios de septiembre parecía haberse llegado a un callejón sin salida, al menos en el corto plazo.¹

Fue entonces muy tenso el ambiente para la reunión del Consejo de Gobierno del BCE el 6 de septiembre, alrededor de la cual se había creado una gigantesca expectativa. Tras los desencuentros entre los líderes políticos –manifiestos de manera abierta o disimulados por lenguajes de consenso de muy limitada significación real– se ha entronizado al presidente del BCE como la figura que puede tener la clave para desterrar la incertidumbre y encontrar una salida a la crisis del euro.

Al término de la reunión del Consejo, Mario Draghi anunció las modalidades de una novedosa forma de operación del BCE: las Transacciones Monetarias Directas (TMD) en los mercados secundarios de bonos soberanos de la zona del euro.² Las principales modalidades se anunciaron en términos generales y resultó evidente que su adopción obedeció a propósitos específicos o, si se prefiere, que se adoptaron para complacer o responder a las preocupaciones de destinatarios determinados. Veámoslas:

- No se establecen límites cuantitativos *ex ante* a los montos de bonos soberanos que el BCE podrá adquirir a través de las TMD, aunque se aclara que se concentrarán “en bonos soberanos con vencimiento de uno a tres años”. Es evidente que se desea eliminar la incertidumbre y aumentar la confianza de los mercados sobre la eventual suficiencia de las nuevas transacciones. El BCE, se recordó en las primeras apreciaciones, tiene “bolsillos muy profundos” y podría, en teoría, emitir todos los recursos que resulten necesarios.
- Las TMD estarán sujetas a “una condicionalidad estricta y efectiva”: *a)* sólo podrán aplicarse a bonos emitidos por países que firmen programas de ajuste macroeconómico o programas precautorios con el EFSF/ESM o que ya hayan recibido una operación de rescate financiero de la UE/FMI; *b)* el Fondo diseñará, además, condicionalidades específicas por país e intervendrá en la supervisión de los programas; *c)* su continuidad en el tiempo dependerá del cumplimiento de esa condicionalidad, y *d)* el Consejo de Gobierno del BCE decidirá libremente sobre el inicio, continuidad o suspensión de las TMD. La condicionalidad está diseñada

¹ Véanse las notas “German and Italian leaders at odds over euro plans”, *The New York Times*, edición electrónica, 29 de agosto de 2012, y “Draghi rebuffs Germans over euro plans”, *Financial Times*, edición electrónica, 29 de agosto de 2012.

² Véanse los siguientes documentos del BCE: “Declaración introductoria del presidente en la conferencia de prensa de 6 de septiembre de 2012” y “Características técnicas de las Transacciones Monetarias Directas, 6 de septiembre de 2012”, disponibles en la página web del Banco (www.ecb.int). Se consultaron también las notas sobre la decisión del aparecidas el 6 y 7 de septiembre en las ediciones electrónicas de *Financial Times*, *The New York Times* y *The Guardian*.

para satisfacer los temores de que las TMD relajen las disciplinas que se exigen a los emisores de deuda soberana, así como sus compromisos en materia de consolidación fiscal.

- Para evitar objeciones de las instituciones financieras privadas, se establece que el BCE acepta igualdad de trato con acreedores privados y otros respecto de los bonos soberanos adquiridos mediante las TMD. Renuncia, en otras palabras, a su privilegio de acreedor preferente.
- “La liquidez creada a través de las TMD será completamente esterilizada” para eliminar cualquier riesgo de generar presiones inflacionarias.

En su declaración, el presidente del BCE subrayó que las TMD permitirán hacer frente a las severas distorsiones que se advierten en los mercados de bonos gubernamentales, derivadas, entre otras causas, de los temores de algunos inversionistas sobre la reversibilidad del euro. Agregó “actuamos dentro de los límites estrictos de nuestro mandato de mantener la estabilidad de precios a mediano plazo; actuamos de manera independiente en la determinación de la política monetaria; el euro es irreversible”.

Tras una reacción positiva inmediata de los mercados, diversos analistas subrayaron algunas falencias del nuevo instrumento. Si bien puede contribuir a abatir los costos de las futuras emisiones de deuda de corto plazo de los países más afectados de la zona del euro, por la estricta condicionalidad que se impone supondrá restricciones adicionales a la actividad económica en momentos en que la eurozona se encuentra ya, de hecho, en recesión. En numerosos análisis y comentarios se estima que las TMD se sumarán a la gama de instrumentos fallidos con los que ha querido responderse, sin éxito, a la crisis del euro.³

La sucesión de desencuentros políticos como el de finales de agosto y las evidentes limitaciones de las decisiones adoptadas han conducido, como es natural, a reflexiones más de fondo sobre las consecuencias de largo plazo sobre el proyecto europeo en su conjunto. Adoptando una visión más amplia, en lo temático y en lo temporal, el director del Programa de Ética, Política y Economía de la Universidad de Yale, Nicholas Sambanis, ofreció reflexiones como las siguientes:

La crisis de deuda en Europa no es sólo económica: es un conflicto de identidad que empeora un conflicto étnico [...]. La Unión Europea fue un concepto político..., predicado en la creencia que una fuerte interdependencia económica y una identidad europea compartida surgirían de las instituciones de la Unión al tiempo que los europeos se beneficiarían de la prosperidad económica derivada de la propia integración [...]. Pero la Unión ha perdido su brillo. Se desacelera y envejece..., su política común de defensa carece de profundidad. [Al tiempo

³ Larry Elliot expuso en *The Guardian* el siguiente juicio: “El plan de ‘rescate’ implica que los gobiernos... harán más severa la recesión para reducir las tasas de interés que pagan por su endeudamiento... La razón por la que los inversionistas exigen tasas de interés elevadas cuando hacen préstamos a Italia y España [para no hablar de Grecia] es su inquietud por el efecto sobre los bancos y las finanzas públicas de una recesión sostenida... En suma, Draghi ganó un poco más de tiempo para Europa... para ello incurrió en la ira del Bundesbank. Debe saber que si esto falla, ya no queda casi nada que el BCE pueda hacer” (“Mario Draghi rescue plan with more misery at its core will not save euro”, *The Guardian*, edición electrónica, 7 de septiembre de 2012).

que] el estatus europeo declina, la debilitada identidad europea se desvanece aún más y es más probable que los ciudadanos de las naciones afluentes se vean a sí mismos como, por ejemplo, alemanes o franceses que como europeos [...] Se configura así un círculo vicioso: al resaltarse de nuevo las identidades étnicas, se acentúan las diferencias nacionales; en todas partes aparecen los estereotipos y la estigmatización del adversario mediante expresiones o acciones que pretenden deshumanizarlo y, por esta vía, justificar las acciones hostiles [...] [Ejemplos:] desde el acrónimo despectivo PIGS... a la repetida analogía médica de un contagio del Norte por el Sur [...]»⁴

¿Habrà llegado el momento de considerar que el proyecto europeo ha llegado a un callejón sin salida de largo plazo? Quizá no, pero el riesgo existe.

Abandono prematuro de las acciones anticíclicas

La incertidumbre, amplificada y profundizada, no sólo complica el análisis de prospectiva del comportamiento de la economía mundial. Se manifiesta también en el ámbito de las decisiones de política económica, sobre todo de aquéllas más directamente conectadas con las acciones y decisiones –nacionales, regionales y globales– que se consideran y eventualmente se adoptan para hacer frente a las manifestaciones mismas de la crisis. En este terreno se advierte un claro y preocupante deterioro.

En 2008-2009 se adoptaron medidas oportunas, no de manera coordinada, como algunos arguyeron, pero al menos de forma simultánea y con orientación similar. Los gobiernos de los países avanzados en ambos lados del Atlántico y los de algunas grandes economías emergentes dedicaron montos ingentes de recursos públicos a evitar el colapso de las instituciones financieras y, poco después y en menor medida, aplicaron políticas de estímulo a la actividad económica y defensa del empleo que en ocasiones supusieron la intervención estatal directa en la recapitalización y saneamiento de las corporaciones, sobre todo en el sector financiero pero también en diversas ramas productivas. Alguien señaló, célebremente, que el tan denigrado Estado actuó pronta y eficazmente para rescatar a los celebrados mercados de las dificultades a las que los habían conducido sus propios excesos de operación desregulada.

En 2011-2012, en cambio, la historia ha sido muy diferente. Aunque el debilitamiento de la tímida e insuficiente recuperación de 2010 se manifestó desde el tercer trimestre de ese mismo año, para entonces los grandes intereses financieros transnacionales habían vuelto por sus fueros. Como reflejo de sus preferencias e intereses, la mezcla de políticas económicas se movió progresiva y consistentemente de las acciones encaminadas a fortalecer la recuperación económica y la generación de empleos a las destinadas a alcanzar la consolidación fiscal, aunque las primeras no habían fructificado lo suficiente y no se advertía, salvo excepciones localizadas, urgencia alguna de restablecer equilibrios fiscales y financieros con sacrificio del tan necesario gasto en expansión de demanda.

⁴ Nicholas Sambanis, "Has 'Europe' Failed?", *The New York Times*, edición electrónica, 26 de agosto de 2012.

La pesada lápida de las políticas monetaristas neoliberales pronto sepultó de nuevo el breve despertar de las orientaciones keynesianas, visible en los señalamientos de la cumbre del Grupo de los Veinte en Pittsburg en el otoño de 2009.⁵

El debate sobre las orientaciones de la política económica

El debate sobre la orientación central de la política económica entre el estímulo y la consolidación ha continuado manifestándose y es conveniente revisar su alcance y perspectiva, que rebasa cada vez más el campo estricto de la política económica y abarca diversas cuestiones de orientación política y social. Este examen resulta fundamental para la determinación del rumbo que seguirán la actividad económica y el empleo en los años venideros y para la evolución de conjunto de las sociedades nacionales y las relaciones entre ellas.

Conviene revisar, de manera resumida, dos escenarios en los que se ha planteado este debate –que concierne al pretendido dilema entre consolidación fiscal y restauración del crecimiento, al papel del Estado en la economía, al endeudamiento y déficit públicos, y a las consecuencias de la creciente desigualdad, entre otros temas–: la Unión Europea y Estados Unidos.⁶

⁵ Sus líderes asumieron el compromiso de “voltar la página sobre una época de irresponsabilidad y adoptar un conjunto de políticas, regulaciones y reformas para enfrentar las necesidades de la economía global del siglo XXI”. Definieron un conjunto de prioridades y políticas congruentes y bien orientadas para, sobre todo, mantener o renovar las acciones de estímulo fiscal y monetario al crecimiento, fomentar la creación de puestos de trabajo y reformar a fondo “la regulación de los bancos y otras entidades financieras para evitar los excesos que condujeron a la crisis”. (“Leaders’ Statement, The Pittsburgh Summit”, September 24-25, 2009, preámbulo, párrafos 1 y 16 (www.g20.org/Documents/pittsburgh_summit_leaders_statement_250909.pdf). En ese momento, cuando el G20 se proclamó como el foro principal para la cooperación económica y financiera global, el grado de entendimiento político y la voluntad de acción paralela de sus integrantes alcanzaron su punto más alto. Desde entonces la trayectoria del G20 fue claramente descendente, hasta tocar fondo en la lamentable cumbre de Los Cabos en junio de 2012.

⁶ Podría quizá hablarse de un escenario latinoamericano, con características propias, a partir de pronunciamientos recientes de David Ibarra. En un artículo publicado a principios de septiembre, Ibarra plantea que la Comisión Económica para América Latina, en su asamblea anual de 2012, ha llegado a “un parteaguas en la concepción de las políticas económicas y sociales de los países latinoamericanos [para] precisar las políticas que unen los grandes objetivos macroeconómicos igualdad, crecimiento y estabilidad con las políticas industriales, tecnológicas y de protección a la ecología”. Es ya evidente –agrega Ibarra– el “imperativo de articular las políticas macroeconómicas con políticas industriales y cambiarías [...] impulsar políticas enderezadas a acrecentar la densidad de las redes productivas nacionales, imprimirles calidad tecnológica y articularlas entre sí, a fin de multiplicar los incentivos a la inversión, los salarios altos y hermanar crecimiento con distribución sostenible del bienestar social”. Lo apremiante del imperativo expuesto –concluye Ibarra– deriva de “los riesgos del desorden prevalente en la economía internacional, la ausencia de liderazgos globales, cooperativos, del primer mundo, y el intenso proceso de reacomodo de los grandes centros económicos universales” (David Ibarra, “Una propuesta latinoamericana”, *El Universal*, México, 8 de septiembre de 2012).

El debate europeo

Desde hace dos años, Europa, en general, y Grecia, en particular –es decir, el futuro del euro– han estado en el núcleo de todos los debates. A finales de mayo de 2012, el presidente del Banco Central Europeo, la institución que en mayor medida ha contribuido a evitar el derrumbe de la eurozona, intentó, más que detenerse en las urgencias inmediatas, trazar una ruta para Europa. Planteó la imperiosa necesidad de “un acuerdo por el crecimiento, paralelo al bien conocido acuerdo fiscal”, basado en tres pilares: el político, para ver más allá de la unión monetaria; el integracionista, para perfeccionar el mercado único y reformar el laboral “con ánimo de justicia e inclusión social”, y el de “reactivación de la inversión pública, es decir el uso de recursos públicos para impulsar la inversión en infraestructura y capital humano, investigación e innovación a escalas nacional y europea”.⁷ Con esta propuesta, Europa redescubría la política de desarrollo y la función central del Estado en su diseño y ejecución: Draghi leía a Prebisch.

Frente a propuestas de esta envergadura, aparecían deleznable los esfuerzos inmediatistas para evitar pérdidas de los bancos y tornar aceptables los sacrificios extenuantes de los ciudadanos. Ese ha sido el debate: el estira y afloja interminable entre estímulo y consolidación. Sin embargo, el planteamiento de un nuevo rumbo para el más importante de los esquemas regionales de integración –el europeo– continuó como rehén del cálculo político de corto plazo del más poderoso e inflexible de sus miembros. Las acciones de estímulo siguieron aherrajadas por los candados de los equilibrios de corto plazo. Hasta el anuncio, antes examinado, de las Operaciones Monetarias Directas del Banco a comienzos de septiembre. Éste se realizó contra la oposición declarada de Alemania y del Bundesbank (y quizá la escasa simpatía de otros, que prefirieron no manifestarla). Como se dijo, la acción fue edulcorada para hacerla mínimamente aceptable para los acérrimos partidarios de la consolidación y los equilibrios, comprometiendo de este modo su eficacia. Sin embargo, equivale a resolver una de las cuestiones contenciosas: en la práctica, el BCE se apresta a actuar como prestamista de última instancia para los gobiernos de la eurozona, papel que había sido sistemáticamente rechazado. Además, como se ha señalado, se gana tiempo y se abre espacio para continuar un debate más circunscrito y directamente traducible en las necesarias reformas de las políticas económicas nacionales y de la Unión Europea en su conjunto.

Tras el tiempo transcurrido, esta iniciativa reviste la apariencia de una última oportunidad, que nadie puede darse el lujo de dejar pasar.

El debate estadounidense

Una primera controversia se dio, entre 2008 y 2010 básicamente, respecto de la naturaleza, alcance y duración de las políticas y acciones destinadas a rescatar a los bancos e instituciones financieras afectados por la crisis del mercado de valores hipotecarios de segunda clase y de los instrumentos derivados de los mismos y a acotar y controlar sus repercusiones sobre el sector productivo, que llevaron al borde la quiebra a numerosas cor-

⁷ “Address by Mario Draghi, President of the ECB at the day in memory of Federico Caffè organised by the Faculty of Economics and the Department of Economics and Law at the Sapienza University, Rome, 24 May, 2012”. (http://www.ecb.int/press/key/date/2012/html/sp120524_1.en.html)

poraciones manufactureras, entre ellas algunas consideradas emblemáticas. Las primeras medidas, adoptadas en los meses finales de la administración Bush fueron ampliadas y reforzadas, acrecentando su efectividad en el primer año de la administración Obama y supusieron un grado sin precedente de intervención directa del Estado en los mercados financieros y productivos, mediante, entre otras, operaciones que significaron la adquisición con fondos públicos y el control de varias de ellas en ambos mercados. Una vez que estas políticas evitaron una depresión profunda y prolongada, los círculos ligados al capital financiero exigieron su rápido retiro, mediante “estrategias de salida” precipitadas. Esta primera fase del debate se resolvió a favor de esta posición y dio lugar al resurgimiento de condiciones contraccionistas que desde 2011 se manifestaron en tasas de crecimiento raquíticas y reducciones mínimas y casi aleatorias en los niveles de desempleo.

La segunda controversia, alrededor del déficit y la deuda pública y, más ampliamente, del rol del Estado en la economía, se confundió con la pugna político electoral que culminará en las elecciones presidenciales de noviembre de 2012. Desde mediados de 2011 se hizo evidente un *impasse* entre los partidos demócrata y republicano en cuanto a la autorización legislativa de límites más elevados para el endeudamiento federal. La falta de acuerdo provocó una revisión a la baja de la calificación crediticia de la deuda gubernamental y estuvo a punto de ocasionar el *default*. Se resolvió *in extremis* con un compromiso al que se ha alude adelante, del que se deriva el “acantilado fiscal” que ahora se enfrenta para el inicio de 2013.

A lo largo de estas controversias fue notoria la radicalización de las posiciones de las partes, en especial la del Partido Republicano, que quedó de hecho controlado por sus sectores conservadores más extremos. Ya en el debate electoral, éstos han denunciado la insuficiente creación de empleos y el magro e inestable crecimiento, sin reconocer que son resultado, en medida determinante, de su propia oposición a las políticas y acciones de estímulo a la economía y el empleo propuestas por la administración demócrata, colocada en minoría desde las elecciones intermedias de 2010.

Surgió, además, una fuerte y creciente movilización popular a partir del movimiento Occupy Wall Street, favorable a poner coto a los abusos del financiamiento, a una mayor intervención del Estado y a una decidida orientación social y redistributiva de las políticas. El tema de la igualdad –centrado en la denuncia de la creciente concentración de poder económico, financiero y político en el centil más alto de la pirámide distributiva– recuperó su carta de naturalización, perdida por mucho tiempo, en el debate de política económica. Una contribución eminente a este aspecto del debate ha sido hecha por Joseph E. Stiglitz, un antiguo economista-jefe del Banco Mundial y laureado Nobel de economía, que dedica su libro más reciente a examinar cómo las políticas macroeconómicas y en particular la política monetaria –con sus énfasis en el control de la inflación como piedra de toque de la prosperidad económica y la independencia del banco central como garantía de la estabilidad– han debilitado el funcionamiento de la economía en su conjunto e incrementado la desigualdad, así como a delinear “un conjunto alternativo de políticas y acuerdos institucionales que ofrecen la promesa de un mejor y más estable crecimiento y, al mismo tiempo, a un reparto más equitativo de los beneficios de ese crecimiento”.⁸

⁸ Joseph E. Stiglitz, “The Price of Inequality: How today’s divided society endangers our future”, W W Norton and Company, Nueva York, 2011, p. 240.

Una visión prospectiva del quinquenio próximo

Entre los diversos ensayos de prospectiva de corto plazo dados a conocer en el presente año, resulta particularmente ilustrativo el ofrecido, a mediados de agosto, por la Economist Intelligence Unit.⁹

El espejismo de la recuperación

Tanto las cifras históricas de 2010 y 2011 como las estimaciones para el año en curso muestran lo que podría denominarse el espejismo de la recuperación. Recuérdese que, después de festinar la aparición de “green shots” desde finales de 2009, al año siguiente la recuperación fue celebrada a veces en forma prematura e hiperbólica por ciertos organismos internacionales, gobiernos nacionales y entidades no gubernamentales de análisis económico.¹⁰

Comportamiento de la economía: débil o negativo

La realidad fue diferente. En 2011 el crecimiento de la economía global fue inferior en alrededor de un tercio que el alcanzado en la recuperación de 2010. La desaceleración de la economía tocó a siete de los nueve países o regiones incluidos en el cuadro. Las regiones donde la recuperación se sostuvo o aceleró fueron el África subsahariana y Europa oriental. En todas ellas, sin embargo, el crecimiento en 2011 se mantuvo por debajo de las tasas observadas en 2007, antes de la Gran Recesión.

La EIU proyecta para el año en curso una continuación de la desaceleración. En el conjunto de la economía mundial y en todos los países y regiones considerados se espera, para 2012, un crecimiento inferior por segundo año consecutivo al registrado en 2010 e inferior también, con excepción de Estados Unidos, al registrado en el año anterior a la crisis: 2007. Es claro que no puede hablarse de que la recuperación se haya sostenido, aunque se prevé que algunos países y regiones alcancen tasas de expansión apreciables, en especial China y Asia y Australasia (sin incluir a Japón).

Al analizar la actual coyuntura de la economía mundial, la atención se ha concentrado, como es natural, en las dos mayores economías –Estados Unidos y China; en la Unión Europea, donde la recesión no cede sino que se agudiza, en otras grandes economías emergentes, en especial Brasil e India.

⁹ Véase, “EIU forecast—global stimulus betrays concerns over growth”, August 15th, 2012 (consultado en la página web de la EIU a través de www.economist.com).

¹⁰ Quizá el Fondo Monetario Internacional fue el más entusiasta al adoptar este enfoque. Algunos ejemplos, derivados de los títulos e introducciones de informes y documentos: Septiembre de 2009: “La recuperación está en marcha: El reto es sustentarla. La economía mundial se encuentra nuevamente en expansión y las condiciones financieras mejoraron notablemente.” Enero de 2010: “Una recuperación impulsada por la política y con varias velocidades. La recuperación mundial empezó con más vigor del que se había previsto, pero avanza a un ritmo diferente en cada región.” El Banco Mundial y la UNCTAD fueron, en cambio, menos hiperbólicos.

Cuadro I
Economía mundial 2007-2016
(PIB tasas de crecimiento real anual %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Economía mundial	4.0	1.2	-2.4	4.1	2.6	2.1	2.5	2.9	2.9	3.0
Estados Unidos	1.9	-0.3	-3.5	3.0	1.7	2.1	1.9	2.2	2.3	2.3
Japón	2.2	-1.1	-5.5	4.5	-0.7	1.7	1.2	1.6	1.2	0.9
Zona Euro	2.9	0.2	-4.4	1.9	1.5	-0.6	0.4	1.2	1.4	1.5
China	14.2	9.6	9.2	10.4	9.2	8.1	8.5	8.1	8.0	8.0
Europa Oriental	7.5	4.6	-5.6	3.4	3.8	2.5	3.1	3.8	3.8	3.9
Asia y Australasia*	9.3	5.5	5.0	8.4	6.5	6.0	6.5	6.5	6.5	6.5
América Latina	5.7	3.9	-1.9	6.0	4.3	3.1	3.9	4.1	4.0	4.1
África y M. Oriente	4.9	4.4	1.7	5.2	3.4	3.3	3.9	4.6	4.9	4.9
África subsahariana	7.0	4.8	1.2	4.4	4.4	4.3	4.7	5.0	5.0	5.0

* No incluye Japón.

Fuente: EIU forecast, global stimulus betrays concerns over growth, August 15, 2012.

Estados Unidos. De acuerdo con la Oficina de Presupuesto del Congreso, en 2012 la economía mantendrá un crecimiento modesto, del orden de 2%, el desempleo continúa por encima de 8% en el resto de año y no se registran presiones inflacionarias significativas.¹¹ Sin embargo, la perspectiva inmediata se ve enturbiada por el “acantilado fiscal” desde el que el país puede precipitarse el 2 de enero de 2013.¹² La CBO maneja, por tanto, escenarios alternativos para 2013 y más allá. El primero supone que, en efecto, la ausencia de acuerdo en el Congreso impone los incrementos de recaudación y los cortes de gasto previstos, con lo que el crecimiento económico se torna negativo: en -0.5% entre el cuarto trimestre de 2012 y el cuarto trimestre de 2013 y la tasa de desempleo se eleva hasta 9% en el segundo semestre de 2013. En cambio, si el acuerdo legislativo permite extender las actuales exenciones y reducciones impositivas y evita los recortes obligatorios de gasto, se prevé para 2013 un crecimiento económico del orden de 1.7%, incapaz de reducir por debajo de 8% la tasa de desempleo. Como se advierte, más allá del “fiscal cliff”, la perspectiva inmediata para la mayor economía del mundo es bastante desalentadora.

Unión Europea. La OCDE dedicó la más reciente edición de su Evaluación económica provisional, dada a conocer el 6 de septiembre, a Europa, cuya recesión se ha con-

¹¹ Véase Congressional Budget Office, “An Update to the Budget and Economic Outlook”, agosto de 2012 (www.cbo.gov/sites/default/files/cbofiles/attachments/43539-08-22-2012-Update_One-Col.pdf).

¹² El “fiscal cliff” es resultado de un acuerdo en el Congreso que obliga a consensuar antes de 2013 un acuerdo para la reducción progresiva del déficit presupuestario. De no alcanzarse un acuerdo, en forma automática, fenecerán diversas exenciones y privilegios impositivos, algunas modalidades de seguro de desempleo y se reducirán numerosas partidas presupuestales, tanto mandatorias como discrecionales. El resultado sería, junto con una reducción súbita y masiva del déficit, una contracción de la actividad económica y un salto de los niveles de desocupación. En un año electoral y de actitudes políticas exacerbadas, sobre todo por parte de la derecha republicana, no es deseable el riesgo de que la economía se precipite desde este acantilado.

vertido en el principal freno del conjunto de la economía mundial. Al presentar el estudio, el economista-jefe de la OCDE subrayó, que la continuación de la crisis en la zona del euro afecta la perspectiva económica global, debilita el comercio internacional y el empleo y reduce el ritmo de crecimiento de las economías dentro y fuera de la Organización.¹³ En la zona del euro persistirán las condiciones recesivas en la segunda mitad de 2012, las que alcanzarán a Alemania, Italia y Francia. En el resto de la Unión, la recesión británica ha resultado más prolongada. Para el conjunto de 2012, la OCDE espera crecimiento negativo en nueve países de la Unión, con contracciones mayores a un punto en seis de ellos: Grecia (-5.3%), Portugal (-3.2%), Eslovenia (-2.0%) Italia (-1.7%), España (-1.6%) y Hungría (-1.5%). Para 2013 se prevé que las condiciones recesivas persistan en ellos, con excepción de Hungría, que alcanzaría una muy modesta recuperación (1.1%). En general, se espera que las condiciones recesivas se mantengan “si no se responde efectivamente a la principal causa del deterioro: la continuada crisis de la zona del euro”.

China. A lo largo del año abundaron las informaciones sobre una marcada desaceleración del crecimiento de la economía, originado en el débil comportamiento de las exportaciones a Estados Unidos y Europa, las menores inversiones provenientes de estos mismos orígenes y las demoras en la implementación de políticas asociadas al inminente anuncio de la renovación decenal de la dirigencia del Partido y del Estado. Sin embargo, a principios de septiembre parecería que la pérdida de dinamismo no sería tan dramática. Considérese el siguiente diagnóstico sucinto de la Economist Intelligence Unit:

El traslado del poder a una generación de líderes más jóvenes en 2012-13 afectará en el corto plazo el proceso de reformas, aunque en los dos años siguientes la nueva administración intentará definir su aporte en términos de reforma económica. El PIB real creció 9.2% en 2011 y, para los cuatro años siguientes, se espera un crecimiento anual promedio de 8%, debido a una menor contribución al crecimiento del excedente de exportaciones y un aumento de la inversión más moderado que el de los años precedentes. Aunque el consumo privado hará una mayor contribución a la expansión, el principal motor de la misma continuará siendo la inversión.¹⁴

Brasil. La relativa pérdida de lustre de las economías del BRICS en el presente año debe mucho al deterioro de la situación de la economía brasileña, que, como consecuencia de una fuerte desaceleración a partir del segundo trimestre, cerró 2011 con un crecimiento real de apenas 2.5%, muy inferior al espectacular 7.5% registrado en 2010. La reacción de las autoridades fue inmediata: entre las diversas acciones de estímulo monetario y fiscal se cuentan la reducción de impuestos al sector de automotores adoptado a mediados de año, que abatió en más de 5% el precio de los automóviles nuevos, y las reducciones sucesivas de la tasa de interés líder (Selic), que pasó de 12.5 a 7.5% entre agosto de 2011 y el mismo mes del presente año. La reactivación, de acuerdo con el Banco Central, comenzó a manifestarse desde el segundo trimestre —tras uno de crecimiento negativo—

¹³ “Economy: European recession slowing global economy, says OCDE”, OCDE *Newsroom*, 6 de septiembre de 2012 (http://www.oecd.org/newsroom/economyeuropeanrecessionslowingglobal_economy-saysoecd.htm).

¹⁴ <http://country.eiu.com/China>.

y se prevé que, en la segunda mitad de 2012, se alcance un crecimiento anualizado del orden de 4% (estimación que buen número de analistas vinculados a instituciones financieras privadas hallan excesivamente optimista), con lo que el año en curso, que podría cerrar con un resultado algo mejor, pero no muy diferente que el de 2011.¹⁵

India. La recuperación, a diferencia de lo ocurrido en muchos otros países, en India no fue un espejismo. Las tasas trimestrales de crecimiento real volvieron a situarse en o por arriba de 8% anualizado desde julio-septiembre de 2009 y, con fluctuaciones, se mantuvieron por encima de esa cota por ocho trimestres sucesivos, hasta el segundo de 2011. Tras tres trimestres de tasas decrecientes, hasta 5.3% en el primero de 2012, se ha iniciado una segunda recuperación, que llevó la tasa anual a 5.5% en abril-junio del año en curso.¹⁶ Este modesto inicio ha llevado a muchos a poner en duda que pueda hacerse realidad la previsión, anunciada por el primer ministro Singh, de cerrar el año con una expansión del 6.5%, y continuar el ascenso hacia los niveles de 8 a 9%, necesarios para crear los millones de empleos que reclaman sobre todo los jóvenes y conseguir reducciones significativas de la pobreza. El ambiente de opinión, ante los crecientes problemas políticos internos conectados con denuncias de corrupción, el desgaste y precariedad de la coalición encabezada por el Partido del Congreso y el agravamiento de las tensiones inflacionarias, dista de ser positivo.

Desempleo: sostenido o al alza

El panorama del desempleo continúa siendo desolador, sobre todo en las economías avanzadas de ambos lados del Atlántico. En el litoral europeo, en la zona del euro, en julio de 2012, la tasa de desocupación se mantuvo sin cambio sobre el mes anterior, pero al nivel de 11.3%, el máximo observado en el presente siglo y 1.2 puntos porcentuales por encima de la de julio de 2011. Algo similar ocurrió para los 27 de la UE, cuyo nivel de desocupación, situado en 10.4% tanto en junio como en julio, supera en 8 décimas de punto al de un año antes y es también el máximo del siglo. La tasa actual se traduce en 18.0 y 25.2 millones de desocupados en la eurozona y en la UE27, respectivamente. Más de la quinta parte (21.7%) en la UE27 y una proporción algo menor (18.8%) en la eurozona son desocupados jóvenes (menores de 25 años): su número total asciende ahora a 5.5 y 3.4 millones en una y otra. En países como Grecia, España, Portugal y Latvia los niveles de desempleo equivalen a entre una vez y media y dos veces los que corresponden al conjunto de la Unión.

¹⁵ Véase la muy completa y sistemática cobertura de la coyuntura económica de Brasil, al igual que la de India, en la sección "Beyond BRICS" del *Financial Times*. Diversas notas publicadas entre abril y septiembre de 2012 proporcionan la información reflejada en este párrafo. Las notas sobre la India que se consultaron corresponden al mismo período.

¹⁶ Véase "Output, prices and jobs", *The Economist*, www.economist.com, 8 de septiembre de 2012.

Cuadro II
Desempleo en la Unión Europea y la zona del euro
(tasa de desempleo, %, y desocupados, millares)

	Julio, 2009	Julio, 2010	Julio, 2011	Julio, 2012
Unión Europea				
Tasa de desempleo	9.6	10.0	9.6	10.4
Desocupados	21 949	23 057	23 150	25 254
Zona del euro				
Tasa de desempleo	8.1	9.6	10.1	11.3
Desocupados	15 185	15 833	15 951	18 002
Tasa de desempleo juvenil (-25)				
Unión Europea	20.1	20.2	21.3	22.5
Zona del euro	19.8	19.6	20.7	22.6

Fuente: Eurostat news release Euroindicators, 125/2010, 31 de agosto de 2010 y 124/2012, 31 de agosto de 2012.

Al examinar el reporte más reciente de Eurostat sobre desempleo, un articulista del *Financial Times*, tras destacar que la desafortunada alza del número de desocupados coincide con un brote inflacionario provocado por el alza global del precio de los alimentos,¹⁷ recoge algunas reacciones interesantes:

- “Sin duda, hasta la fecha, el brote inflacionario es sin duda el menos preocupante de ambos. Es el aumento del desempleo el que pone de relieve de manera aún más evidente, particularmente en la periferia de la zona del euro, la escala de la recesión inducida por la austeridad y torna casi inevitable que se responda a la muy debilitada perspectiva de crecimiento con nuevas reducciones de las tasas de interés” (Nicholas Spiro, analista de deuda).
- “La situación crítica del desempleo demuestra la necesidad de atacar de manera directa la actual crisis económica, otorgando prioridad a la creación de empleo. Objeto de preocupación especial es el desempleo juvenil, que constituye un serio peligro para la cohesión social. Las instituciones europeas, los gobiernos, las empresas y los actores sociales, a todos los niveles, necesitan hacer los mayores esfuerzos para evitar una ‘generación perdida’.” (Lázló Andor, comisionado de asuntos sociales de la Comisión Europea.)
- “La brecha norte-sur se manifiesta claramente: en Alemania, el desempleo es inferior al de hace un año, mientras que se ha elevado considerablemente en Italia,

¹⁷ Este verano, las cotizaciones internacionales de los productos agrícolas, sobre todo de los alimentos, experimentaron fluctuaciones de magnitud extraordinaria. “El Índice de la FAO para los precios de los alimentos se situó en un promedio de 213 puntos en julio de 2012, hasta 12 puntos (6%) por encima del nivel de junio, pero todavía muy por debajo del máximo de 238 puntos alcanzado en febrero de 2011.” (Consultado en la página web de la FAO.) Recuérdese que la burbuja de precios de 2007-2008 actuó como uno de los disparadores de la crisis y ahora, las alzas del verano de 2012 amenazan con reducir drásticamente la seguridad alimentaria en varios continentes y regiones, sumando un elemento, inesperado en el momento en que se presenta, al cúmulo de calamidades que constituyen la Gran Recesión.

España, Portugal y Grecia. Al mismo tiempo, más y más países se ven afectados por la desaceleración de la actividad económica,” (Jean Pisani-Ferry, dirigente de un grupo consultor establecido en Bruselas).¹⁸

Más ampliamente, el más reciente examen de la perspectiva global del empleo, dado a conocer a principios de septiembre por la Organización Internacional del Trabajo, muestra un cierto empeoramiento de la situación de la desocupación en varias regiones del mundo en el año en curso, respecto de 2011, y en 2013 respecto del actual. Se trata, sin embargo de variaciones del orden de una o dos décimas de punto porcentual.

La situación global apunta a un estancamiento de la desocupación a muy altos niveles, entre 9 y 10%, en dos regiones: África del norte y Medio oriente; a altos niveles, entre 6 y 8%, en cuatro regiones o grupos de países: economías avanzadas (incluyendo la UE), Europa central y sudoriental y la Comunidad de Estados Independientes, América Latina y el Caribe, y África subsahariana, y finalmente dos regiones con niveles moderados, entre 4 y 5%: Asia oriental y Asia sudoriental y el Pacífico.

Además del desempleo de largo plazo, que se ha enraizado en algunas economías avanzadas, contribuyendo a un deterioro aún mayor de las opciones de recuperación de la actividad económica, el problema de mayor presión para los mercados de trabajo en el presente lo constituye el elevadísimo desempleo juvenil, que afecta a los trabajadores de entre 15 y 24 años, en prácticamente todas las regiones examinadas en el análisis citado de la OIT.

En todas las regiones, con la excepción del África subsahariana, las tasas de desempleo juvenil duplican o triplican las tasas de desempleo general. De acuerdo con el análisis de la OIT, en ninguna región del mundo se presentará un alivio pronto de los niveles de desempleo de los jóvenes. Conforme la crisis en la zona del euro entra en su segundo año, sus impactos se extienden a un número mayor de regiones, de Asia oriental a América Latina. Otras regiones, como el África subsahariana, para la que se preveía un mejoramiento rápido de los mercados de trabajo para los jóvenes, tendrán que esperar un tiempo más largo para regresar a los niveles que prevalecieron antes de la crisis financiera global. En el presente y el próximo año, el desempleo juvenil en las economías avanzadas se mantendrá muy elevado y con grandes diferencias nacionales: sus niveles se situarán entre algo más de 50% en países como España y Grecia, con mínimos del orden de 10% en Alemania y Suiza. El persistente desempleo juvenil afectará, en todo el mundo, las perspectivas de mejoramiento continuado de la productividad del trabajo y provoca ya nuevos fenómenos migratorios, como el movimiento de un número sustancial de jóvenes profesionistas españoles hacia otros países de la Unión Europea en busca de oportunidades de ocupación, aún si no corresponden a sus calificaciones.

¹⁸ Véase James Fontanella-Khan, “Eurozone jobless total reaches new high”, *Financial Times*, Londres, edición electrónica: www.ft.com, 31 de agosto de 2012. La información agrega: “La situación más grave se registra en España, con una tasa de desempleo de 25.1% y un demolidor nivel de 59.2% de desempleo juvenil. Le sigue Grecia con 23.1% –cifra correspondiente a mayo. Entre las mayores economías de la eurozona, los niveles de desocupación en Alemania e Italia se han mantenido estables, con 5.5 y 10.1%, respectivamente, mientras que en Francia el número de desocupados se elevó marginalmente, en una décima de punto, hasta 10.3 por ciento.”

Cuadro III
Desempleo en el mundo, 2011-2017
proyección resumida (tasas de desempleo abierto %)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Desempleo total (15 años y mayores)</i>							
Mundo	6.0	6.0	6.1	6.0	6.0	6.0	6.0
Economías avanzadas (incluye UE)	8.5	8.6	8.5	8.5	8.2	8.0	7.8
Europa central y sudoriental y CEI	8.7	8.4	8.3	8.2	8.2	8.2	8.2
Asia oriental	4.3	4.4	4.5	4.6	4.6	4.7	4.7
Asia sudoriental y Pacífico	4.4	4.5	4.6	4.6	4.6	4.6	4.6
Asia del sur	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
América Latina y el Caribe	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2
Medio oriente	9.9	10.1	10.2	10.2	10.3	10.4	10.4
África del norte	10.6	10.8	10.9	10.8	10.7	10.6	10.5
África subsahariana	7.8	7.8	7.8	7.8	7.7	7.7	7.7
<i>Desempleo juvenil (de 15 a 24 años)</i>							
Mundo	12.5	12.7	12.7	12.8	---	---	12.9
Economías avanzadas (incluye UE)	17.2	17.5	17.3	---	---	---	15.6
Europa central y sudoriental y CEI	17.6	16.9	17.0	---	---	---	17.0
Asia oriental	9.2	9.5	9.7	---	---	---	9.8
Asia sudoriental y Pacífico	12.8	13.1	13.5	---	---	---	14.2
Asia del sur	9.7	9.6	9.7	---	---	---	10.4
América Latina y el Caribe	14.7	14.6	14.6	---	---	---	14.7
Medio oriente	25.7	26.4	27.0	---	---	---	28.4
África del norte	27.1	27.5	27.6	---	---	---	26.7
África subsahariana	11.9	12.0	11.9	---	---	---	11.8

* Número de desempleados como porcentaje de la fuerza de trabajo.

Fuente: ILO, *Global Employment Outlook*, septiembre de 2012.

Nota: UE -Unión Europea, CEI-Comunidad de Estados Independientes.

Persistencia de la recesión o el estancamiento y el desempleo elevado

Las proyecciones para mediados de este segundo decenio del siglo ofrecen, con escasas variantes, un panorama bastante desalentador. Tasas de crecimiento y niveles de ocupación por lo general inferiores a los prevalecientes inmediatamente antes de la Gran Recesión, en el llamado quinquenio del auge transcurrido entre 2003 y 2007. Además, aunque estos aspectos apenas se examinan en los análisis de prospectiva convencionales, se reconocen tendencias que apuntan a la continuada concentración del ingreso, tanto en los deciles de ingreso más alto, en particular el último; como en el sector financiero, respecto de los productivos, y en las remuneraciones al capital, frente a las del trabajo.

La proyección ya mencionada de la Economist Intelligence Unit (cuadro I) ejemplifica bien el comportamiento esperado en la economía mundial y en las diversas regiones y grupos de países. Destacan cuestiones como las siguientes:

- A pesar de haber adoptado una política deliberada de contención del crecimiento y de la incertidumbre asociada al giro hacia una economía impulsada más por la demanda y el consumo internos, China continúa liderando a la economía global y ejerciendo un factor de arrastre que se manifiesta sobre todo, aunque no únicamente, en la región de Asia y Australasia.
- Una parte no despreciable del modesto dinamismo económico previsto para el África subsahariana y América Latina se origina en la demanda de importaciones de China, aunque se espera también el reforzamiento en buen número de países de los factores endógenos de impulso.
- De los tres principales segmentos de las economías avanzadas, habría un comportamiento relativamente más dinámico en Estados Unidos, mientras factores de diferente naturaleza mantienen básicamente deprimidas a la zona del euro (y algunos otros países de la UE) y a Japón.

Si algo cabe esperar respecto de estas proyecciones, elaboradas en el verano de 2012, es su corrección a la baja, pues en esos momentos predominaban, sobre todo en los países avanzados, con excepción de Estados Unidos, los factores contraccionistas y los riesgos recesivos. Los analistas apuntaban dos de particular importancia: el derivado del efecto recesivo sobre la economía estadounidense que resultaría de la falta de un nuevo acuerdo legislativo en materia presupuestal, es decir, la caída del “acantilado fiscal” a la que se aludió páginas arriba; y, en Europa, para decirlo en palabras de la EIU, el impasse entre los países acreedores del núcleo y los deudores de la periferia de la zona del euro.¹⁹

Al presentar la revisión de julio de 2012 a su Perspectiva Económica Global, el FMI subrayaba estos mismos elementos:

[Nuestras] proyecciones se basan en dos supuestos importantes: que se desplegarán suficientes medidas de política para permitir que poco a poco encuentren alivio las condiciones financieras en la periferia de la zona del euro y que la reciente distensión de las políticas en las economías de mercados emergentes hará sentir sus efectos. No cabe duda de que aún predominan los riesgos a la baja, lo cual refleja en gran medida el peligro de que la acción en el ámbito de las políticas se demore o resulte insuficiente. En Europa, las medidas anunciadas en junio en la cumbre de dirigentes de la Unión Europea (UE) representan un paso en la dirección adecuada. El nuevo deterioro sufrido hace muy poco por los mercados de deuda soberana pone de relieve que es prioritario implementar esas medidas a tiempo y seguir avanzando hacia la creación de una unión bancaria y fiscal. En Estados Unidos, es esencial evitar el “precipicio fiscal”, incrementar sin demora el tope de la deuda y elaborar un plan fiscal a mediano plazo. En las economías de mercados emergentes, las autoridades deben mantenerse preparadas para enfrentar una declinación del comercio exterior y una fuerte volatilidad de los flujos de capital.²⁰

¹⁹ Economist Intelligence Unit, “Monetary easing will offer limited relief to the global economy”, 6 de agosto de 2012.

²⁰ FMI, “Perspectivas de la economía mundial al día”, 16 de julio de 2012.

El panorama del empleo no ofrece perspectivas significativas de recuperación dada la atonía dominante en la actividad económica, especialmente en los países avanzados.

Hasta 2017, la OIT no espera un mejoramiento significativo pero sí una disminución marginal de las tasas de desempleo en las economías avanzadas de ambos lados del Atlántico, situación que se replica, más allá de la UE, en la Europa central y sudoriental y en los antiguos países socialistas de Asia central (véase el cuadro III).

Para las restantes regiones en desarrollo, la OIT proyecta niveles estables o prácticamente estables de desocupación hasta 2017. Es probable que se trate de un reflejo de la incertidumbre respecto del comportamiento económico y de los lapsos necesarios, quizá más amplios ahora que en el pasado, para que una mejoría de la actividad económica repercuta en la creación de nuevos puestos de trabajo.

La OIT no tiene dudas, en cambio, de que en el horizonte de 2017 la situación del desempleo juvenil seguirá siendo sumamente grave:

- En el conjunto de las economías avanzadas se espera un cierto mejoramiento respecto de 2010-2012, pero se proyecta un nivel que duplica a la tasa general de desocupación.
- En Noráfrica el mejoramiento sería mínimo y el nivel de desempleo entre los jóvenes casi triplicaría a la tasa general.
- Se espera un desempleo juvenil estancado a altos niveles en Europa central y sudoriental, así como en la Comunidad de Estados Independientes, en América Latina y el Caribe y en el África subsahariana.
- Se prevén emperoramientos de magnitud variable en las demás regiones: Asia central y del sur; Asia sudoriental y Pacífico, y Medio oriente.

Al presentar este informe sobre desempleo juvenil, el responsable de la Unidad de Tendencias del Empleo de la OIT hizo notar que es paradójico que:

sólo en las economías desarrolladas se prevé una disminución de las tasas de desempleo juvenil durante los próximos años. Pero, por otro lado, estas son las economías donde se ha registrado el mayor aumento del desempleo juvenil. [Además] gran parte de la disminución de la tasa de desempleo juvenil no se deberá a mejoras en el mercado laboral, sino más bien al hecho de que un gran número de jóvenes ha dejado de buscar trabajo. Estos jóvenes desalentados no se cuentan como desempleados.²¹

En suma: quizá en forma más clara que durante la primera fase de la Gran Recesión, en el otoño de 2012 la economía mundial enfrenta un muy grave predicamento. Cabe esperar por lo menos dos años más de lento crecimiento y constante riesgo de que algunos

²¹ OIT, "El desempleo juvenil empeora aún más", noticia, 4 de septiembre de 2012. (http://www.ilo.org/global/about-the-ilo/press-and-media-centre/news/WCMS_188834/lang-es/index.htm)

países, avanzados sobre todo, caigan en periodos recesivos de diversa profundidad y extensión; de desempleo persistente a tasas elevadas e incidencia particular sobre los jóvenes, y de continuada incertidumbre sobre la adopción y persistencia de las políticas de estímulo a la actividad y la ocupación, retomadas parcialmente desde mediados del año. El debate sobre la orientación central de la política económica no se ha resuelto de manera concluyente a favor de la economía real y no se ha puesto coto suficiente a los excesos del financierismo que provocaron la crisis. Los objetivos de restauración del sector financiero y de su rentabilidad han sido mejor servidos que los del crecimiento económico y la creación de empleos. Las mudanzas políticas en puerta para los próximos veinte meses en varios grandes países, tanto avanzados como emergentes, hacen difícil prever que la balanza se incline en definitiva a favor de estos últimos objetivos.

Bibliografía

"G20 Leaders' Statement, The Pittsburgh Summit", September 24-25, 2009, preámbulo, párrafos 1 y 16. (www.g20.org/Documents/pittsburgh_summit_leaders_statement_250909.pdf).

BCE, "Características técnicas de las Transacciones Monetarias Directas, 6 de septiembre de 2012", disponibles en la página web del Banco (www.ecb.int).

BCE, "Declaración introductoria del presidente en la conferencia de prensa de 6 de septiembre de 2012"

BCE, "Address by Mario Draghi, President of the ECB at the day in memory of Federico Caffè"

Economist Intelligence Unit, "Monetary easing will offer limited relief to the global economy", 6 de agosto de 2012.

Congressional Budget Office, "An Update to the Budget and Economic Outlook", agosto de 2012 (http://www.cbo.gov/sites/default/files/cbofiles/attachments/43539-08-22-2012-Update_One-Col.pdf).

David Ibarra, "Una propuesta latinoamericana", *El Universal*, México, 8 de septiembre de 2012.

EIU, "EIU forecast—global stimulus betrays concerns over growth", August 15th, 2012 (consultado en la página web de la EIU a través de www.economist.com).

Financial Times, "Beyond BRICS" notas publicadas entre abril y septiembre de 2012.

Financial Times, "Draghi rebuffs Germans over euro plans", , edición electrónica, 29 de agosto de 2012.

FMI, "Perspectivas de la economía mundial al día", 16 de julio de 2012.

FMI, enero de 2010, "Una recuperación impulsada por la política y con varias velocidades. La recuperación mundial empezó con más vigor del que se había previsto, pero avanza a un ritmo diferente en cada región."

FMI, septiembre de 2009: "La recuperación está en marcha: El reto es sustentarla. La economía mundial se encuentra nuevamente en expansión y las condiciones financieras mejoraron notablemente." <http://country.eiu.com/China>.

James, Fontanella-Khan, "Eurozone jobless total reaches new high", *Financial Times*, Londres, edición electrónica: www.ft.com, 31 de agosto de 2012.

Larry Elliot, "Mario Draghi rescue plan with more misery at its core will not save euro", *The Guardian* edición electrónica, 7 de septiembre de 2012.

Larry Elliot, en *The Guardian* "El plan de 'rescate' implica que los gobiernos... harán más severa la recesión para reducir las tasas de interés que pagan por su endeudamiento... La razón por la que

los inversionistas exigen tasas de interés elevadas cuando hacen préstamos a Italia y España [para no hablar de Grecia] es su inquietud por el efecto sobre los bancos y las finanzas públicas de una recesión sostenida... En suma, Draghi ganó un poco más de tiempo para Europa... para ello incurrió en la ira del Bundesbank. Debe saber que si esto falla, ya no queda casi nada que el BCE pueda hacer."

OCDE Newsroom "Economy: European recession slowing global economy, says OCDE", 6 de septiembre de 2012 (<http://www.oecd.org/newsroom/economyeuropeanrecessionslowingglobal economysaysoecd.htm>).

OIT, "El desempleo juvenil empeora aún más", noticia, 4 de septiembre de 2012. (http://www.ilo.org/global/about-the-ilo/press-and-media-centre/news/WCMS_188834/lang-es/index.htm)

--- organised by the Faculty of Economics and the Department of Economics and Law at the Sapienza University, Rome, 24 May 2012" (http://www.ecb.int/press/key/date/2012/html/sp120524_1.en.html)

Stiglitz, Joseph E., "The Price of Inequality: How today's divided society endangers our future", W W Norton and Company, Nueva York, 2011, p. 240.

The Economist, "Output, prices and jobs", www.economist.com, 8 de septiembre de 2012.

The New York Times, "German and Italian Leaders at Odds Over Euro Plans", edición electrónica, 29 de agosto de 2012,

The New York Times, Nicholas Sambanis, "Has 'Europe' Failed?", edición electrónica, 26 de agosto de 2012.