



¿Cambiará la actual fase expansiva por el progresivo encarecimiento del petróleo?

Antonio Pulido

Dada la trascendencia que para las instituciones Ceprede tiene el vislumbrar cualquier posible cambio de una fase expansiva a otra más contractiva, hemos iniciado un análisis de posibles escenarios de futuro en el que intervienen aspectos tales como los precios del petróleo, la debilidad del euro y la inflación diferencial España-UE. Los resultados finales serán presentados en nuestra Junta de Noviembre, pero iremos adelantando algunas reflexiones previas, en esta ocasión sobre el encarecimiento del crudo:

1. El FMI adelanta que un barril de petróleo mantenido alrededor de los 30 dólares barril afectará al crecimiento de la economía mundial en un máximo de $\frac{1}{2}$ punto de porcentaje sobre el elevado 4,7% previsto para el crecimiento del 2000.
2. La OCDE calcula que por cada incremento de 10 dólares en los precios del barril, sostenido durante un año, la inflación aumenta $\frac{1}{2}$ punto en los países industrializados y el crecimiento se reduce en $\frac{1}{4}$ de punto.
3. J. P. Morgan estima que un incremento de precios del barril de 15 dólares «cuesta» a los países de la UE casi un 1% más en términos de balanza comercial con el exterior como porcentaje del PIB, cifra tampoco especialmente alarmante.
4. El optimismo oficial (a escala internacional) compartido por muchos expertos sobre un efecto poco significativo del encarecimiento del petróleo, tiene su base en puntos tales como los siguientes:
 - a) A pesar de los recientes incrementos, los precios del petróleo en términos reales están aún un tercio por debajo de su nivel en 1990 y a la mitad de 1981.
 - b) El petróleo tiene hoy día un peso del orden de la mitad del que tenía en el aparato productivo en los años 70, consecuencia de un cambio estructural de industrias pesadas a servicios (en países desarrollados) y de algún esfuerzo en ahorro energético y nuevas fuentes.
 - c) Con una inflación a ritmos históricamente muy reducidos, los efectos de sobrecalentamiento sobre las economías industrializadas no exigirán políticas especialmente restrictivas.
 - d) La «nueva economía» y sus impactos positivos sobre crecimiento y de reducción inflacionista pueden compensar los efectos negativos del encarecimiento del petróleo.
 - e) La banda de fluctuación de precios del barril de petróleo la OPEP lo ha establecido en 22-28 dólares, lo que puede hacer pensar no sólo en la ausencia de nuevas elevaciones si no en una ligera reversión del proceso.
5. Algunos expertos menos optimistas apuestan por impactos más elevados apoyándose en razones tales como las siguientes:
 - a) La experiencia mundial en los tres choques petrolíferos previos (1974, 1980 y 1990 con la invasión de Kuwait) indica que triplicar, más o menos, los precios del barril produce un importante repunte inflacionista y conduce a la economía mundial a la recesión.
 - b) A los efectos sobre los países desarrollados hay que añadir impactos mucho más elevados sobre los países en crecimiento no exportadores de petróleo. J. P. Morgan calcula que el efecto sobre países del Sudeste Asiático, como Corea del Sur o Tailandia triplicará el efecto del área euro.
 - c) Los efectos marginales sobre una balanza por cuenta corriente ya fuertemente descompensada, como la de EEUU, pueden potenciar un proceso de ajuste de consecuencias difíciles de calcular dada la dependencia norteamericana del capital exterior, la «exuberancia» bursátil y la fortaleza del dólar.
 - d) El crecimiento de los últimos años está sostenido por unas expectativas excepcionalmente favorables que pueden transformarse por la conjunción de varios factores entre los que se encuentra el encarecimiento del petróleo y sus efectos inflacionistas y sobre elevación de los tipos de interés nominales.