

El impacto del petróleo sobre la economía

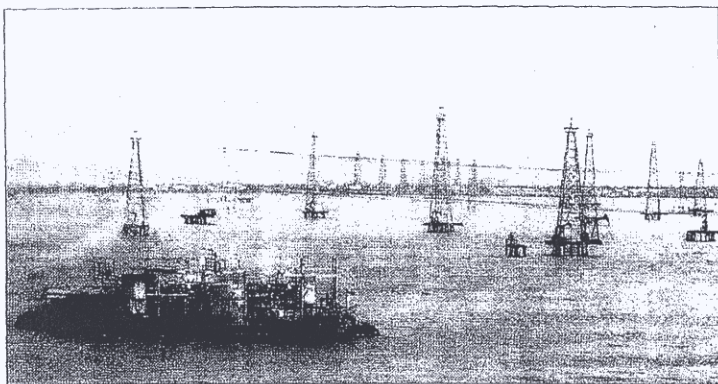
La importante escalada de los precios del petróleo que estamos viviendo en los últimos dos meses ha suscitado el debate acerca del impacto que puede tener sobre la incipiente recuperación económica.

El precio del crudo, que se caracteriza por su volatilidad al no estar determinado sólo por factores de oferta y demanda porque es muy sensible a factores exógenos de naturaleza geopolítica, tiene una relación estrecha con el crecimiento económico mundial especialmente en los países más desarrollados. En este marco se han generado interrogantes sobre las consecuencias que un posible conflicto con Irak tendría sobre la economía de Estados Unidos y de Europa. Los efectos económicos del encarecimiento de los precios del petróleo se materializan en una transferencia de renta de los países más desarrollados, que son los consumidores, a los países productores, generalmente menos desarrollados, que se traduce en una caída del PIB mundial por la menor propensión al gasto de estos últimos y la caída de las importaciones de los primeros. Según las estimaciones realizadas por el Fondo Monetario Internacional, un incremento permanente de cinco dólares en el precio del crudo reduce el crecimiento mundial en 0,25 puntos, aunque el efecto variará de un país a otro en función de la dependencia del petróleo y la intensidad de su consumo, estimándose un impacto más negativo para los países industrializados que se cifra en 0,4 puntos sobre el crecimiento y en 0,5 puntos sobre la inflación; además, mientras el efecto sobre el crecimiento tiene una duración más larga (3 ó 4 años), sobre la inflación el impacto se produce en mayor medida el primer año y posteriormente se va diluyendo.

Cuatro efectos

Por otra parte, en los países importadores de petróleo, los más desarrollados, se producen otros cuatro efectos por la subida del precio del petróleo. El primero es un aumento de la inflación, que disminuye el poder adquisitivo de las familias afectando de forma negativa al consumo y, por consiguiente, al crecimiento y al empleo. El segundo, que una subida coyuntural de la inflación provocada por un alza en los precios del petróleo puede convertirse en estructural a través de la espiral precios/salarios, que finalmente necesitaría de políticas económicas más rígidas que terminarían afectando el crecimiento económico. El tercero es un impacto sobre el tejido productivo, especialmente sobre aquellos sectores que utilizan más intensivamente el petróleo, lo que aumenta los costes de producción y por consiguiente reduce la competitividad y la rentabilidad del capital, que repercute negativamente sobre la inversión privada. Por último, un impacto sobre los mercados financieros y cambiarios, ya que la disminución de los beneficios de las compañías se refleja en una caída de los mercados bursátiles y, por lo tanto, en una disminución de la riqueza financiera de las familias y en un empeoramiento del sentimiento de los consumidores que perjudicaría la evolución del consumo.

Como cualquier shock externo, el efecto que los shocks de precios del petróleo tiene sobre el crecimiento dependerá de su magnitud, intensidad y duración, entendiendo por magnitud el aumento del precio, intensidad entendida como el tiempo transcurrido desde la subida del precio hasta alcanzar su punto máximo, y duración como el tiempo empleado para que el precio retorne al nivel previo al shock. Por otra parte, la experiencia empírica ha mostrado el carácter recurrente de este tipo de shocks: en los últimos treinta años hemos asistido a cuatro de ellos (1973, 1979, 1990 y 1999), aunque su origen, magnitud, intensidad y duración han sido diferentes.



Las tensiones bélicas no son buenas en ningún caso. / BLOOMBERG NEWS

Las anteriores escaladas de los precios han impactado negativamente en la economía de los países más desarrollados deteriorando el crecimiento de la producción, repercutiendo negativamente sobre la inflación y provocando inestabilidades en los mercados financieros. El efecto final ha dependido, además de la importancia cuantitativa del shock y de la dependencia del petróleo en los distintos países, de la flexibilidad de sus economías para adaptarse al nuevo entorno así como de la estabilidad económica y el margen de maniobra de la política fiscal y monetaria para hacer frente a la escalada de los precios del crudo.

Sin duda, el notable crecimiento de los precios del petróleo en 1999, que se mantiene en la actualidad, ha favorecido la caída de la producción y las inestabilidades de los mercados financieros que estamos viviendo en la economía mundial durante los últimos dos años, aunque ha tenido un menor impacto que las elevaciones de precios en periodos anteriores. Varios han sido los factores que han amortiguado el actual shock del petróleo, especialmente para países como España: el euro ha hecho menos vulnerables a los países europeos ante los desequilibrios externos; el peso de la fiscalidad sobre los hidrocarburos ha amortiguado el impacto de la subida de las materias primas sobre el precio que pagan los consumidores; las políticas de liberalización llevadas a cabo por los países europeos en los mercados del gas y la electricidad han permitido compensar el incremento de los precios del gas y del petróleo con la reducción del precio de la electricidad (15% en la última década); y, por último, la caída de la participación del petróleo en el consumo total, principalmente en el sector industrial (donde la participación del petróleo como fuente energética ha disminuido en la Unión Europea desde el 21% en 1985 al 16% en la actualidad) mientras que el consumo de petróleo se ha concentrado en el transporte (que en la actualidad absorbe el 50% del total frente al 18% de hace veinte años), y el incremento de otras fuentes de energía limita su traslación a los precios industriales y un impacto generalizado sobre los precios.

Hubo momentos peores

Hoy, las tensiones bélicas están llevando a un alza del precio del petróleo, que se ha incrementado un 30% en los últimos dos meses, pero hay que señalar que aún está por debajo de los 36 dólares/barril alcanzados en septiembre de 2000 e incluso por debajo del precio existente hace apenas un año. Además, el euro, durante el último año se ha apreciado con respecto al dólar hasta alcanzar casi la paridad, lo que limi-

ta el efecto de crecimiento del precio del petróleo sobre los países de la Unión Europea. Asimismo, al tener su origen en tensiones asociadas por todos, es esperable que el precio se relaje por debajo de los 25 dólares cuando desaparezcan dichas tensiones, como ha puesto de manifiesto la importante caída del precio del crudo cuando Irak ha anunciado su aceptación a la propuesta de la ONU para el regreso sin condiciones de los inspectores.

El crudo de Irak

Respecto al impacto que tendrá un posible conflicto con Irak, debemos ser conscientes de que existe una notable dificultad para su estimación *a priori*, por lo que cualquier valoración sería un ejercicio de indudable interés intelectual pero escasa probabilidad de acierto al depender de múltiples factores que difícilmente se pueden estimar en la actualidad, especialmente de dos: la duración del conflicto y el impacto que tendrá sobre el precio del petróleo. Sin embargo, debemos ser conscientes de que la principal consecuencia de momento es la situación actual de extrema incertidumbre sobre el futuro, lo que se traduce en alta volatilidad y subidas de los precios del petróleo, en inestabilidad de los mercados financieros y, por supuesto, en un deterioro de los indicadores de confianza de los empresarios y consumidores que están llevando a posponer decisiones de inversión y de consumo. Lo anterior se ha materializado en una ralentización del ritmo de crecimiento de la economía americana en las últimas semanas, como ha puesto de manifiesto el Libro Beige publicado recientemente por la Fed.

Sin embargo, no debemos dejarnos llevar por el pesimismo de la situación actual que tiene un carácter marcadamente temporal. Hoy no parece muy factible que el conflicto bélico arrastre a una nueva recesión a la economía americana y mundial, ni que el precio del petróleo vaya a dispararse sobre los niveles actuales, ni que se produzca una interrupción del suministro, y sí parece razonable que una vez que el conflicto se solucione -deseablemente de forma pacífica y lo más rápidamente posible- se inicie como en etapas anteriores un nuevo periodo de estabilidad política internacional que se refleje en unos precios del petróleo estables en la zona baja de la banda establecida por la OPEP, y permita un proceso de recuperación paulatina de la actividad económica en los países industrializados, especialmente en Estados Unidos y en Europa.