

LA CRISIS DEL GOLFO PERSICO Y LA ECONOMIA MUNDIAL

El precio del petróleo. La lógica del riesgo

Tras haber superado los 40 dólares en la segunda mitad de Septiembre, el precio del barril de petróleo (calidad brent, entrega inmediata) ha retrocedido en la primera semana de Octubre, hasta situarse en unos 38 dólares al final de ella.⁽¹⁾ Aún tras este ligero retroceso, el incremento ha sido intensísimo, en relación con los precios vigentes antes de la invasión de Kuwait. El precio medio del barril de brent se situó en 15,5 dólares en Julio de 1990.

Este alza del precio de los crudos no parece en absoluto justificada por la disminución sufrida por la oferta de petróleo al mercado internacional. La producción conjunta de Irak y Kuwait- cuyas exportaciones han sido sometidas a embargo- supuso en 1989 algo más de un 8% del consumo mundial de petróleo, proporción ciertamente respetable. Pero su retirada del mercado ha sido ya compensada, se estima, por lo menos en unos dos tercios por el incremento de la oferta procedente de Arabia Saudita y de otros países exportadores. Se espera que la compensación sea prácticamente total para fines de año⁽²⁾. Durante los meses de invierno (en el Hemisferio Norte) la demanda de petróleo normalmente se incrementa, pero en forma que puede ser normalmente atendida mediante un moderado descenso de los stocks.

Estos últimos se encontraban al comenzar la crisis en un nivel alto, aunque ello fuera más cierto de los oficiales que de los privados (y los segundos son mucho más voluminosos que los primeros). Aproximadamente a ese mismo nivel -equivalente a unos 150 días de importaciones, para el conjunto de los países miembros de la Agencia Internacional de Energía- se calcula que se encuentran en la actualidad. No ha habido hasta ahora, al contrario de lo ocurrido en los dos grandes episodios alcistas precedentes, una acumulación de existencias que inflara artificialmente la demanda.

Ocurre, sin embargo, que el mercado del petróleo es hoy en extremo especulativo. Tiene muchas de las características propias de una Bolsa (tras haber estado sometido al control de las grandes compañías petroleras hasta principios de los años setentas y haber sido luego intentando controlar con un éxito sólo parcial por la OPEP). Este mercado ha tenido un comportamiento caracterizadamente volátil a lo largo de los tres últimos lustros, como bien se sabe. El

⁽¹⁾ A lo largo de octubre, ha descendido aún más, aunque en los últimos días del mes se observa un nuevo repunte.

⁽²⁾ Se lee que una disminución proporcionalmente más fuerte se ha producido en la capacidad disponible de refino, al haber cesado la utilización de la muy importante que albergaba Kuwait.

precio del petróleo se cuadruplicó, sobradamente, 1973 a 1974; volvió a duplicarse entre 1978 y 1991; y se redujo a la mitad entre 1985 y 1986. En la actualidad, con independencia de cuales sean los datos básicos acerca de la demanda, de la oferta y de las existencias, el precio del petróleo esta siendo determinado primordialmente por los numerosos e intensos riesgos que el mercado percibe.

Se cuenta entre ellos en primer lugar, obviamente, el riesgo que el conflicto del Golfo se transforme en guerra y de que los yacimientos de la región se conviertan en campos de batalla. Las guerras que se consideran inevitables generalmente estallan, ya por considerarse tales. "Si vis bellum...para bellum". Aunque la vulnerabilidad militar de yacimientos, oleoductos, terminales y plantas auxiliares del área, así como la de los buques petroleros etc. parece materia muy debatible -a la luz de lo sucedido en la todavía reciente guerra entre Irán e Irak,- no debe ser exagerado el juzgarla en todo caso alta. La sola Arabia Saudita, que cabe considerar ubicada en primera línea de las posibles hostilidades, está atendiendo en estos momentos cerca de un tercio de la demanda en el mercado internacional de petróleo. Pero el riesgo de guerra no es el único: la capacidad de extracción o bombeo y de refino instaladas se están hoy utilizando a tope y cualquier accidente importante de uno u otro género -desde la huelga al incendio- puede reducirlos bruscamente. En el pasado, los accidentes graves han sido frecuentes, por ejemplo, en el Mar del Norte, zona hoy absolutamente crítica para asegurar el abastecimiento. Otro accidente sería simplemente que el invierno fuera especialmente riguroso (y necesita serlo poco para ser mucho más frío que los tres últimos); o bien que ocurriera un descenso aún más pronunciado que el que ya está registrado en la producción soviética de petróleo, como consecuencia del desbarajuste general de la economía de la URSS.

No se termina con ello, ni mucho menos, la lista de riesgos imaginables y nada imaginarios. Imaginemos, por ejemplo, un "renversement des alliances", como el que algún momento ha parecido por lo menos esbozarse, que llevaría a la alianza de Irak con su enemigo hereditario Irán, otro gran exportador de petróleo. La misma brusquedad del alza sufrida por el precio de los crudos parece que ha frenado hasta ahora la acumulación especulativa de stocks en manos privadas, pero no tiene porqué seguir haciéndolo de manera indefinida. El conflicto del Golfo proporciona el sustancioso beneficio de unos altos precios a los países exportadores distintos de los directamente amenazados por él, que quizá se sientan tentados de disminuir más o menos discretamente la oferta para seguir manteniéndolos altos.

Del uso y buen uso de los stocks

Sin embargo, la gran alza de los precios de los crudos a partir del 2-8 ha ocurrido -se afirma por un buen número de observadores- fundamentalmente porque no se ha sabido -ni siquiera se ha querido- utilizar los stocks de petróleo disponibles para impedirla. Ha sido esta una alza que se han impuesto a sí mismos los países consumidores de petróleo, a través de su inacción en la materia. Con unos 500

millones de stocks en el conjunto de la OCDE- equivalentes a unos 100 días de consumo y a unos 150 de importaciones- parece que, en efecto, se podía haber intentado que Sadam Husein resultase menos victorioso en el frente de los precios. La venta de 5 millones de barriles de los stocks oficiales estadounidenses anunciada por el Presidente Bush a fines de Septiembre tiene una importancia mínima o simbólica.

Cierto que, examinada la cuestión un poco más de cerca -en la escasa medida en que la información hecha pública lo permite- aparecen varias complicaciones. Los stocks realmente propiedad de los Gobiernos son mucho menos que los totales - suponen sólo unos 140 millones de toneladas- y están concentrados prácticamente en manos de sólo los tres grandes, en los Estados Unidos, Japón y la República Federal. Es explicable que estos tres países se muestren muy renuentes a disminuir de manera notable sus stocks, con el fin de que los demás consumidores puedan seguir consumiendo petróleo relativamente barato; y que tiendan a preservarlos para el caso de que el crudo falte físicamente, porque la guerra acabe estando. Por añadidura, no parece muy seguro que el petróleo que han almacenado los Gobiernos sea utilizable totalmente a discreción. e trata de un petróleo "pesado", para el que actualmente la capacidad de refino es escasa. En cualquier caso, su movilización plantea importantes problemas logísticos. Se manifiestan incluso temores acerca de las sorpresas que pueda dar la calidad del stock oficial -o "reserva estratégica"- de los Estados Unidos, que constituye más de la mitad del total de la OCDE y que lleva bastantes años almacenado en cavidades practicadas en antiguas minas de sal. Ocurre, sobre todo, que si el mercado se embarcase de lleno en un ciclo alcista de precios, la venta de los stocks oficiales podría ser más que neutralizada por el simple aumento de las existencias privadas.

Queda con todo planteada la pregunta de que para que sirven los stocks constituidos si no se utilizan en el momento oportuno.

Las consecuencias económicas de la crisis. Suposiciones con respecto al precio del barril

Las consecuencias económicas de la crisis dependerán, claro está, del nivel a que se sitúen los precios del petróleo y -lo que es igualmente importante -de cuanto tiempo permanezcan en él⁽¹⁾.

⁽¹⁾ La crisis del Golfo ha tenido ya y está teniendo, por supuesto, otros muchos costes económicos, nada desdeñables. Así, los del envío de la fuerza expedicionaria estadounidense, estimados entre 15 y 20.000 millones de dólares anuales, mientras dicha fuerza se limite a la expedición y no abra el fuego. (Este importe equivale, parece, al de "dividendo de la paz" que se esperaba obtener cada año en los Estados Unidos del fin de la guerra fría). Por otra parte, los costes de la expedición militar será sufragados en principio mediante contribuciones de Arabia Saudita y de los Emiratos amenazados por -y al mismo tiempo, en cuanto exportadores de petróleo, beneficiarios de- las iniciativas geopolíticas del Presidente Sadam Husein.

Otros costes, que pesan de lleno sobre países como Egipto y Turquía, pero que también afectan a otros muchos, son los derivados de la desaparición de los mercados iraquí y kuwaití en cuanto destino de exportaciones y de la transformación, en condiciones dramáticas, de los numerosísimos inmigrantes en Kuwait e Irak en refugiados.

¿Qué pasaría con el precio del petróleo en el "peor supuesto" o -traduciendo mal- peor "escenario"? Nadie tiene en realidad la menor idea. Se sabe cuando empiezan las guerras, pero nunca como siguen y a que llevan. Se han citado por unas y otras fuentes los 65 dólares como precio al que una guerra en el Golfo llevaría el barril de crudo; pero esta suposición parece pura adivinación.

¿Qué ocurriría, por el contrario, en el supuesto "más favorable", cualquiera sea lo que esto último signifique exactamente? La capacidad mundial de extracción o bombeo de crudo, hasta ahora, parece que sigue intacta o casi. El retorno de la producción iraquí y kuwaití al mercado podría hacer caer la cotización del crudo a los niveles registrados en la primera mitad del año en curso o quizá incluso por debajo de ellos.

Un supuesto "intermedio" o "central" -cualquiera sea, de nuevo, lo que ello signifique- dejaría el precio del barril en torno a, digamos, los 30 dólares corrientes durante el año 1991. Siempre se ha pensado -aunque mucho más con referencia al medio y largo plazo que al corto- que este precio del barril no puede mantenerse por largo tiempo muy por encima de los 25 dólares corrientes porque a partir de esta cota o incluso ya algo por debajo de ella se ponen en funcionamiento muy poderosos mecanismos de contención de alza. Se hace rentable la explotación de pozos marginales, que antes no lo eran. Se reanuda con intensidad el proceso de ahorro en el consumo de petróleo y de sustitución de él por otras fuentes de energía (nuclear, gas natural, carbón). Proceso que desde 1975 había permitido en la OCDE una muy intensa reducción en la relación entre consumo de crudo y PIB, con algunas excepciones (entre las que figura España). Tanto la elasticidad de demanda como la de oferta son muy considerables a medio plazo en este mercado, como ha habido amplia ocasión de comprobar en los últimos quince años. De hecho, entre 1973 y 1988, el consumo físico de petróleo por unidad de PIB se redujo en un bastante asombroso 40% en el conjunto de la OCDE. En España lo hizo en sólo un 15%.

Volviendo al corto o cortísimo plazo, la oferta de crudo realizada hoy por la OPEP, excluida la iraquí y kuwaití, parece estar cerca de los 22,5 millones de barriles y previsiblemente los alcanzará para fines de año. Pero esta es la oferta anual que la OPEP pretendía hace unos meses situar en el mercado para defender en él un precio de 20/22 dólares por barril, que hoy parece ínfimo. Otro argumento en favor de una alza de precios no excesivamente desmesurada es que en esta ocasión -a diferencia de las anteriores- no se ha plateado un forcejeo entre la OPEP y los países consumidores, sino entre Sadam Husein y casi todo el resto del mundo. Queda, por último, el arma hasta ahora no utilizada de la venta de stocks oficiales.

Simulaciones y proyecciones

Una subida del precio internacional del petróleo como la que se está considerando constituye un clásico "choque de oferta", que tiene

un impacto sobre los países importadores, por razones obvias inflacionista; y a la vez recesivo, como consecuencia de la pérdida de terms of trade y de renta real por los consumidores y de la reducción de los beneficios empresariales, todo ello con los consiguientes efectos multiplicadores. Cuanto menos acomodaticia o "acomodante" del impacto inflacionista sean la política monetaria y el resto de la política económica, presumiblemente menor será el alza de los precios y mayor, a corto plazo, el impacto recesivo. A la larga, no hay trade-off entre inflación y crecimiento, tampoco en este caso, según la opinión hoy dominante. Una mayor acomodación de la inflación sólo logrará prolongar el ajuste a la disminución de renta. Por último, son obvias las consecuencias de la crisis sobre la posición de balanza corriente. El incremento de las importaciones de los países exportadores de petróleo compensa los efectos al incremento del precio del precio de los crudos, pero de manera que, a corto plazo, puede ser muy limitada.

Un choque de oferta es, por definición, algo que acontece "una vez para siempre", un acontecimiento aislado (a no ser que de hecho se repita, lo que significaría en este caso que el petróleo seguiría indefinidamente aumentando a saltos sus precios reales, cosa bastante absurda, incluso de imaginar). Por ello, el choque, ejercido su efecto, en principio no altera, a largo plazo, a la tasa de crecimiento potencial de la economía que lo sufre o la altera sólo mínimamente; ni tampoco tiene por qué variar, a largo plazo, la tasa de inflación que en ella se registre.

Para el supuesto acerca del precio del petróleo antes calificado de intermedio, de 30 \$ por barril brent -lo que viene a significar unos 28\$ de coste medio del barril importado- la OCDE, utilizando su modelo INTERLINK, ha realizado una simulación para el conjunto de sus países miembros⁽¹⁾. Según ella, mientras el precio no sobrepase esta cota, el impacto de la presente crisis alcista sobre el área OCDE sería relativamente moderado. Lo que no sorprende mucho, puesto que el alza supuesta no haría más que recuperar, parcialmente, la baja experimentada por el precio del petróleo a principios de 1986; y el peso del petróleo en el PIB de las economías de los países miembros es hoy mucho menor que en los años setentas.

Para el OCDE, el impacto inflacionista de este orden de subida del petróleo sería, en el conjunto del área, medido por el índice de precios de consumo, de un 0.2% en 1990 y de un 1% en 1990 (en tasas anuales). La desaceleración del crecimiento del PIB del área debido

⁽¹⁾ No parece que esta simulación se haya publicado, pero se ha hecho pública por el Secretario General de la OCDE, en intervenciones ante foros internacionales. La Prensa ha hecho varias referencias a ella.

Sería tarea meritoria, pero quizá no muy útil, la de comparar estas simulaciones de la OCDE con las de otros Organismos Internacionales. La diferencia entre unas y otras parece estar de los supuestos adoptados con respecto a los precios del petróleo y a las reacciones ante su incremento, puesto que los modelos utilizados se sabe que son muy parecidos.

Para el FMI, cada 7\$ de incremento en el precio del barril podría acarrear, en 1991, una aceleración de la tasa de inflación de un 0.5% y una desaceleración del crecimiento del 0.3%, en el conjunto de los países industriales.

al incremento del precio del barril sería (también en tasa anual) de -0.1% en 1990 y de -0.6% en 1991. Ambos impactos variarán considerablemente según los países y sus grados de dependencia con respecto al petróleo. En Italia o en España, por ejemplo, el impacto podría estar bastante por encima de la media. Otro elemento clave que debe tenerse simultáneamente en cuenta es la evolución de la moneda nacional con respecto al dólar. Así, en España, la de la peseta está en estos momentos suavizando el choque, pero podría obviamente agudizarlo si cambiasen las tornas cambiarias.

Lo importante, por lo demás, no es tanto el impacto del alza en sí mismo cuanto su conjunción con las posiciones y tendencias coyunturales que mostraban, al ocurrir tal impacto, las diversas economías y el área OCDE en su conjunto. El choque se ejerce en los EE.UU. cuando el crecimiento se ha debilitado mucho (o quizá se ha hecho ya negativo), mientras que la tasa de inflación estadounidense se había mantenido a un nivel comparativamente alto, como también lo ha hecho el déficit externo. En el Japón, en la RFA y en Francia, por el contrario, el crecimiento era todavía fuerte y la inflación mucho más moderada.

Parece difícil, en definitiva, que el conjunto de la OCDE sobrepase mucho un crecimiento del PIB del 2% en 1991; es posible que quede por debajo de él. En el próximo año, la tasa de inflación puede estar en -o quedar por encima de- un 5.5%.

¿Qué pasaría con el precio del barril a unos 40\$ -a veinte dólares y no sólo a diez más que antes de la crisis- que es aproximadamente el registrado como media en la segunda mitad de Septiembre? Pues cabe suponer que el impacto antes indicado por lo menos se doblaría; o con más realismo, que sería probablemente bastante más que proporcional, como suele ocurrir con choques del género del considerado.

Fuera de la OCDE, la situación de un gran número de países puede hacerse muchísimo más difícil. La URSS -cuya economía en algo tenía que tener suerte- va a beneficiarse del alza; pero los países de Europa Oriental van a sufrirla intensísimamente, por partida doble: por pérdida de lo que era subvención soviética al precio del petróleo que consumían y por el encarecimiento del barril en el mercado libre.

En los países a la vez menos desarrollados e importadores de petróleo, lloverá otra vez sobre, muy mojado. Van a tener que hacer frente estos países tanto al encarecimiento de los crudos, como a la previsible alza de los tipos de interés reales, y a la desaceleración del crecimiento en la OCDE. Algunos -Egipto, Turquía, Jordania- se han transformado ya en economías altamente siniestradas por la crisis. Otros -India, Sri Lanka, Pakistán- pierden preciosas remesas de emigrantes y ganan decenas o centenares de miles de refugiados, que a su vez han perdido cuanto tenían. A los costes de la crisis habrá que añadir, pues, los de ayudar de alguna forma a estos países, primeras grandes víctimas de los acontecimientos del Golfo; y los de prestar ayuda adicional a otros del Tercer Mundo, también muy gravemente afectados por ellos. Por otra parte, los ingresos adicionales que los países exportadores ricos -Arabia Saudí, Emiratos -van

ahora a obtener parece que tendrá, por su parte, como destino prioritario, la financiación del esfuerzo militar estadounidense.

El tratamiento de la crisis

No hay duda de lo que de verdad importa en esta crisis no es su tratamiento económico, sino el político y militar. Respecto al cual sólo cabe expresar aquí la ferviente plegaria de que los "nuestros" acierten a no convertir la empresa de castigo de Sadam Husein en alguna suerte de auto-derrota; a la que cabe añadir las de que el Presidente del Irak comprenda que un Estado no puede quedarse simplemente con otro, por poco existente, fácilmente invadible y absurdamente opulento que este último fuera; y la de que, finalmente, el embargo y boicot -o sitio- del Irak termine más bien como el sitio de Breda que como el de Numancia.

En cuanto al tratamiento económico de la crisis, la recomendación que formula todo el mundo es bien simple. Se trata, sencillamente, de encajarla, de reconocer que el alza del precio del petróleo supone una baja de la renta real de los países importadores y de aceptar esta baja. Dicho de forma ligeramente diferente, se trata de trasladar sin contemplaciones el alza de los precios del petróleo a usuarios y consumidores y de impedir de manera rigurosa, mediante políticas económicas "no acomodantes", que tal alza se transforme en una espiral entre precios y salarios o en cualquier otro género de espiral alcista. Esto es lo que no se supo o no se quiso hacer -dejar hacer al mercado, más bien- en los años setentas, razón por la que, entonces, la crisis del petróleo se enconó y prolongó. Un choque de oferta es como una gripe (aunque se trate en este caso de una gripe muy maligna). No hay nada que hacer, salvo básicamente aguantársela. Si uno la pasa sin cometer tonterías, superada la fiebre, se vuelve normalmente al estado de salud de que antes se gozase. La recomendación es por su supuesto mucho más fácil de formular que de seguir, como lo son tantas; aunque sea hoy menos difícil de seguir que en los años setentas, cuando la dependencia de las economías de la OCDE respecto al petróleo era mucho más intensa.
