

## RESUMEN DE PRENSA

### COMENTARIO DE ACTUALIDAD

Ramon Boixareu

El tema de hoy lleva varios meses de actualidad, y más que desaparecer de las primeras páginas de la gran prensa, parece como si fuera ganando presencia en ella. Se trata, obviamente, del incremento de los precios del petróleo. Ha sido, hasta ahora, un aumento gradual que dura desde la pasada primavera, lo que posiblemente le ha quitado dramatismo y espectacularidad, aunque no importancia y posible trascendencia, si bien no ha producido pánico, por lo menos hasta hoy. Lo cual no significa, antes al contrario, que la cuestión no pueda envenenarse a medida que las cifras superen las alcanzadas hasta ahora.

Durante meses, en efecto, los economistas, con infrecuente unanimidad, sostuvieron que los mayores costes de la energía no serían un problema serio para la economía global salvo si los precios del crudo alcanzaban los 50 dólares el bidón y se mantenían alrededor de ese nivel. Pues bien, ya se han alcanzado, y superado, los 50 dólares, con lo que algunos economistas han empezado ya a preocuparse.

En cualquier caso, pocos son los que, incluso con los precios de los últimos días, temen que el resultado sea una depresión. Debe subrayarse que dichos precios no alcanzan a los máximos de 1970 si se corrigen según la inflación. Por otra parte, la economía actual, y particularmente la de Estados Unidos y la de otros países desarrollados, están orientadas por los servicios y la energía es mejor utilizada que 20 ó 30 años atrás. Pero incluso en el caso de que no sea de temer una recesión en toda la regla, unos elevados precios de la energía pueden obstaculizar el crecimiento y socavar la mejora de los mercados laborales. Así lo entendía un comentario de *The Wall Street Journal* de 29 de septiembre.

“Los precios del crudo podrían marcar la diferencia entre un aumento o una disminución de la

tasa de desempleo”. En Estados Unidos, la tasa del paro ha disminuido desde junio de 2003, pero si la economía norteamericana regresa al anémico crecimiento que caracterizaron las primeras fases de la recuperación, las empresas podrían hacer frente a la demanda de sus clientes sin contratar mano de obra adicional.

En Europa, por su parte, los economistas advierten que las aguas no se mantendrán en calma si los precios del petróleo se mantienen alrededor de los 50 dólares durante el resto del año. Unos costes de la calefacción más elevados afectarían a los consumidores en mayor medida durante los meses invernales. Por otro lado, el aumento de los billetes de tren anunciado por Deutsche Bahn AG podría constituir el anuncio de una mayor inflación, al tiempo que un menor crecimiento económico en otras partes del mundo supondría un serio golpe para las exportaciones de la Unión Europea, que confía en ellas para su propio crecimiento.

La confianza de las empresas puede verse afectada igualmente, lo cual podría traducirse en una reducción de las inversiones.

Un choque energético daña a una economía de diferentes maneras. Elevando los precios en el surtidor, reduce la capacidad de gasto discrecional de los consumidores. Los beneficios de los empresarios se ven reducidos cuando las sociedades no pueden trasladar unos mayores costes a los clientes. La economía también ha de hacer frente a reajustes de costes cuando las empresas y los consumidores adoptan decisiones como la compra de vehículos de menor consumo. Además, la subida de los precios puede reducir la capacidad de los bancos centrales de gestionar los tipos de interés si se ven obligados a aumentarlos ante la amenaza de una mayor inflación, aunque ello suponga una reducción de la producción, que invita a unos tipos más bajos.

El pasado mayo, cuando el precio del crudo subió a 40 dólares, el profesor James Hamilton, de la Universidad de California en San Diego, no creyó que dicho precio supusiera riesgo alguno. Pero ahora opina lo contrario. “Tal precio puede representar una caída por debajo del 3 por 100 de la tasa de crecimiento de Estados Unidos. Ahora bien, los economistas, en general, estiman que se necesita un crecimiento de por lo menos un 3 por 100 anual para reducir el paro”.

El consenso entre economistas encuestados durante este mes fue que la economía USA crecería un 3,8 por 100 la segunda mitad de este año, y un 3,6 por 100 en la primera mitad del año próximo. Sin embargo, dichas estimaciones se han venido reduciendo a medida que el precio del crudo aumentaba. Morgan Stanley, en una carta a sus clientes, decía que las probabilidades de que se produjera una recesión global en 2005 habían subido hasta alcanzar un 40 por 100. “Los precios del petróleo —comentaba— se hallan de nuevo en la zona de peligro”.

La vulnerabilidad indirecta de Europa ante un choque petrolífero, por otra parte, es elevada. Con una demanda interior débil, el crecimiento europeo depende de las exportaciones. Una crisis o recesión en Estados Unidos o en Asia situaría a Europa en el mismo camino.

Hasta ahora, los altos precios del crudo han dañado sólo a unas pocas áreas de la economía europea. Entre las más importantes están las compañías aéreas y las industrias que utilizan materias primas procedentes de las plantas petroquímicas. Los elevados impuestos sobre el petróleo de Europa significan que el precio del crudo representa sólo una pequeña parte del coste de los carburantes. Los impuestos suponen hasta el 74 por 100 de lo que los conductores pagan por la gasolina en Alemania. El 76 por 100 en el Reino Unido y el 71 por 100 en Francia, todo lo cual es poco si se compara con lo que pagan en Estados Unidos: el 23 por 100, según la International Energy Agency. Los impuestos han obligado a las familias y a las industrias europeas a restringir la utilización de petróleo por debajo del utilizado en Norteamérica. “Estados Unidos utiliza alrededor del 70 por 100 más petróleo para producir un dólar de PIB que Alemania o el Reino Unido”.

Sea como fuere, la energía más cara no se ha traducido en un incremento de la inflación en Europa. En Alemania, la inflación incluso bajó ligeramente el mes pasado.

“¿Golpea de nuevo el curso del petróleo?”, preguntaba Greg Ip ya en un comentario de *The Wall Street Journal* de 9 de agosto. “Los choques petrolíferos han acompañado a todas las recesiones norteamericanas de las tres pasadas décadas. Ahora, este verano, la apreciable subida de los precios de los carburantes parece estar obstaculizando la presente expansión, como lo muestra el último informe sobre el empleo”.

Los choques petrolíferos costaron las elecciones a dos recientes presidentes de Estados Unidos: Jimmy Carter, en 1980, y George H. W. Bush, en 1992. La subida los precios de 2004 puede amenazar la candidatura del hijo de Bush a ser reelegido presidente.

La semana pasada, George W. Bush se regocijaba: “Cuando se trata de crear empleo para trabajadores norteamericanos, hemos vuelto ya la esquina y no pensamos volvernos para atrás”. Pero la noticia según la cual el empleo aumentó sólo en 32.000 unidades en julio —la menor cifra de este año, que supone una fuerte desaceleración respecto a la primavera— presenta a la Casa Blanca un dilema: o reconocer que se han presentado problemas (que implican que las medidas económicas del presidente hasta la fecha no han funcionado tan bien), o insistir en que la expansión prosigue (pero que no crea empleo).

Dominique Gallois, en *Le Monde* de 29 de septiembre se situaba más bien entre los que contemplan con moderado optimismo el espectáculo de la subida de los precios del crudo. “Corregido de la inflación, dicho precio está todavía lejos de lo que se alcanzaron cuando el segundo choque petrolífero, en 1979, después de la revolución islámica en Irán. Sin embargo, la presente llamarada lleva a los analistas a interrogarse sobre las repercusiones en el crecimiento mundial”.

*Le Monde*, como la mayor parte de la prensa, subrayaba que las economías occidentales son mucho menos dependientes hoy del oro negro de lo que lo eran en los años 1970.

Por lo que se refiere al impacto de la subida, "este sería moderado", según el economista del Banco Mundial, François Bourguignon. Según éste, el crecimiento mundial podría verse amputado en 0,2 puntos este año. Es decir, poco, si se compara esta cifra con el 4,6 por 100 del esperado crecimiento mundial. En realidad, todo depende, en último término, de los máximos que se alcancen en la subida y de la duración de ésta.

Kevin Morrison, en *FT* de 8 de octubre, analizaba otro aspecto de la cuestión y señalaba que los índices de primera materias alcanzaron "ayer" (con el crudo a 53 dólares) los mayores niveles

de las últimas décadas, y esto como consecuencia de la llegada de abundantes fondos de inversión a los mercados de productos básicos.

El índice Reuters CRB, un cesto de 17 primera materias, alcanzó un máximo de 23 años cuando los precios del crudo, en términos reales, se aproximaron a los niveles alcanzados en 1990 cuando Irak invadió Kuwait.

Por cierto que una serie de precios de metales alcanzaron asimismo sus máximos niveles de la década: el cobre un máximo de diez años: el aluminio un máximo de nueve, el plomo un máximo de 11 años, etcétera.