

ALCANCES DE LA CRISIS PETROLERA:

Un Análisis Comparativo*

- La invasión de Kuwait por parte de Irak el 2 de agosto pasado cambió no sólo el rostro de la OPEP y el balance político-militar del Golfo Pérsico, sino también vino a desestabilizar el mercado mundial del petróleo.
- A partir de un análisis comparativo del comportamiento económico mundial observado en las dos crisis petroleras de los 70 se concluye que, en general, los efectos registrados en las variables observadas frente a la primera crisis fueron menos duraderos y de menor intensidad que en la segunda crisis, debido a que la mayoría de las economías industriales optaron por sortear la crisis aflojando sus políticas macroeconómicas (especialmente la monetaria). Por el contrario, la actitud tomada por muchos países industriales frente a la segunda crisis fue más cauta, dando prioridad al freno de la inflación, lo cual generó un proceso recesivo más largo, alzas espectaculares en la tasa LIBO y una caída en el precio del cobre más fuerte y más prolongada que la observada en la primera crisis.
- Un análisis del mercado mundial del petróleo lleva a predecir que los efectos de la actual crisis para las economías industriales serán menores que los registrados en las crisis anteriores (especialmente que los observados en la crisis del 79). Las alzas en el precio del petróleo que se han registrado en la actual crisis son sustancialmente menores que las observadas en las crisis pasadas. Mientras en el *shock* del 73 el precio subió un 300% y en el del 79 un 220%, en la crisis actual ha subido sólo un 55%.
- Por otro lado, las naciones industriales son hoy menos dependientes del petróleo y más eficientes en su uso de lo que lo eran una década atrás.
- Por último, hoy la inflación no deja de ser un peligro, pero a niveles inferiores: las economías industriales registran una tasa de inflación promedio de 4% anual, sólo la mitad de las observadas en 1972-1973 y 1978-1979. En este sentido, de llevarse a cabo una contracción monetaria para frenar el brote inflacionario que causará la actual crisis, éste puede ser bastante menor que el registrado a principios de los 80.

Antecedentes

1 El 2 de agosto pasado tropas iraquíes invadieron Kuwait y cambiaron el rostro de la OPEP, el mercado mundial del petróleo y el balance político-militar del Golfo Pérsico. EE. UU., apoyado por Europa, Japón y varios países Arabes, decretó un embargo a la venta de crudo kuwaití e iraquí.

2 Desde un punto de vista teórico, el alza del precio del crudo tiene dos causales principales.

3 Por un lado, se registra una caída en la oferta mundial de crudo: Irak y Kuwait producen 4,5 millones de b/d, lo cual es equivalente al 8,5% de la producción mundial. El embargo significa que esa producción no está disponible para su consumo, lo cual presiona sobre el precio del petróleo.

Sin embargo, dicha alza puede ser, en parte, mitigada (y lo ha sido) porque un mayor precio incentiva una mayor producción por parte de otros países (Venezuela, Arabia Saudita, Emiratos Arabes Unidos) y una menor demanda por parte de aquellos países que son importadores netos de crudo. Ambos mecanismos (mayor oferta y menor demanda) tienden a bajar el precio.

4 Por otro lado, la incertidumbre de guerra provoca una amenaza sobre el abastecimiento futuro de crudo, lo cual genera un aumento en la demanda especulativa (vía acumulación de *stocks*), con lo cual el precio tiende a subir.

Las Crisis de los 70 y Algunas de sus Repercusiones

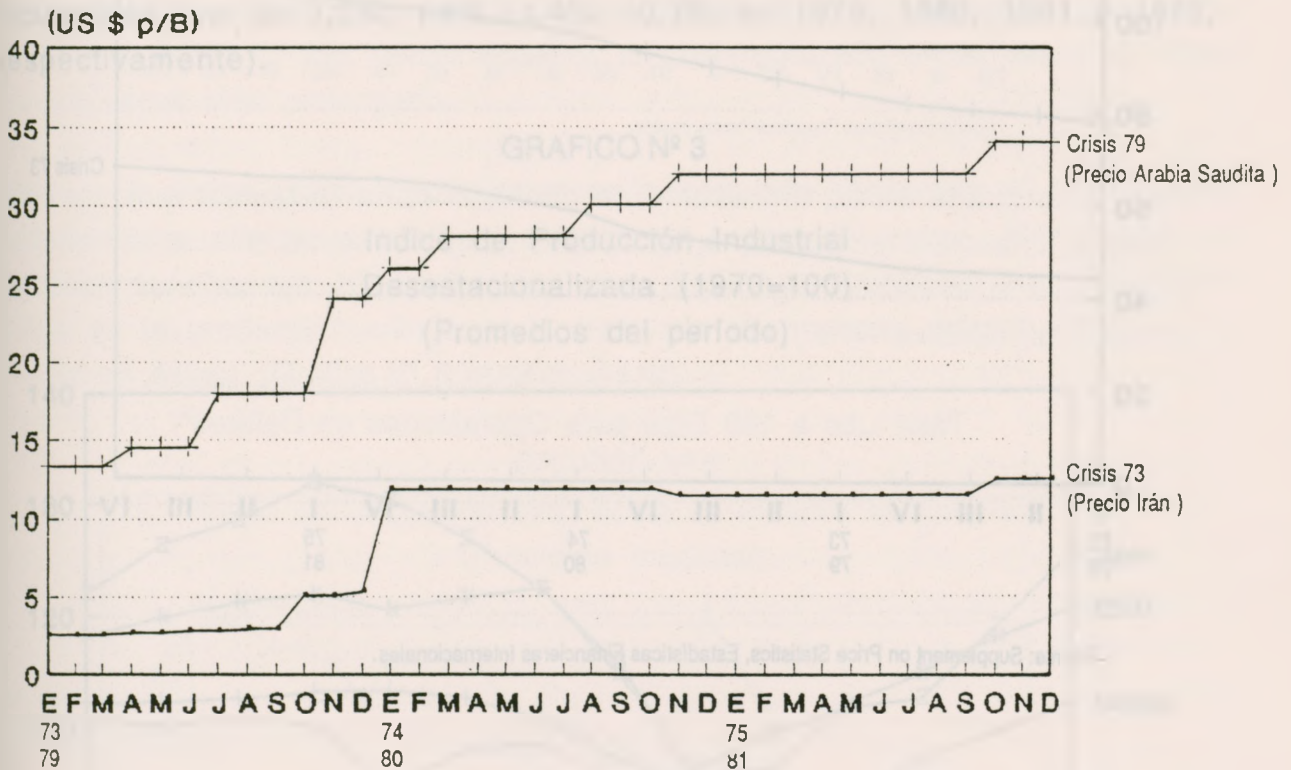
5 En septiembre de 1973 se desencadenó la primera crisis mundial del petróleo, cuando los miembros de la OPAEP (Organización de Países Arabes Exportadores de Petróleo) decidieron reducir sus cuotas de producción y exportación y bloquear el abastecimiento a algunos de los países occidentales importadores con lo cual se produjo un desabastecimiento general del crudo. Posteriormente, y como consecuencia de los sucesos de Irán a principios de 1979, el precio del petróleo volvió a subir fuertemente.

6 Al respecto es interesante observar algunos de los efectos registrados en ciertas variables de comportamiento económico mundial mediante un análisis comparativo en ambas crisis.

7 El primer *shock* provocó alzas en el precio del crudo cercanas a 300% en un plazo de un año (entre septiembre del 73 y septiembre del 74). Posteriormente en la crisis del 79 el precio subió un 220% en un año y medio (entre junio de 1979 y noviembre de 1980). (Gráfico N° 1.)

GRAFICO N° 1

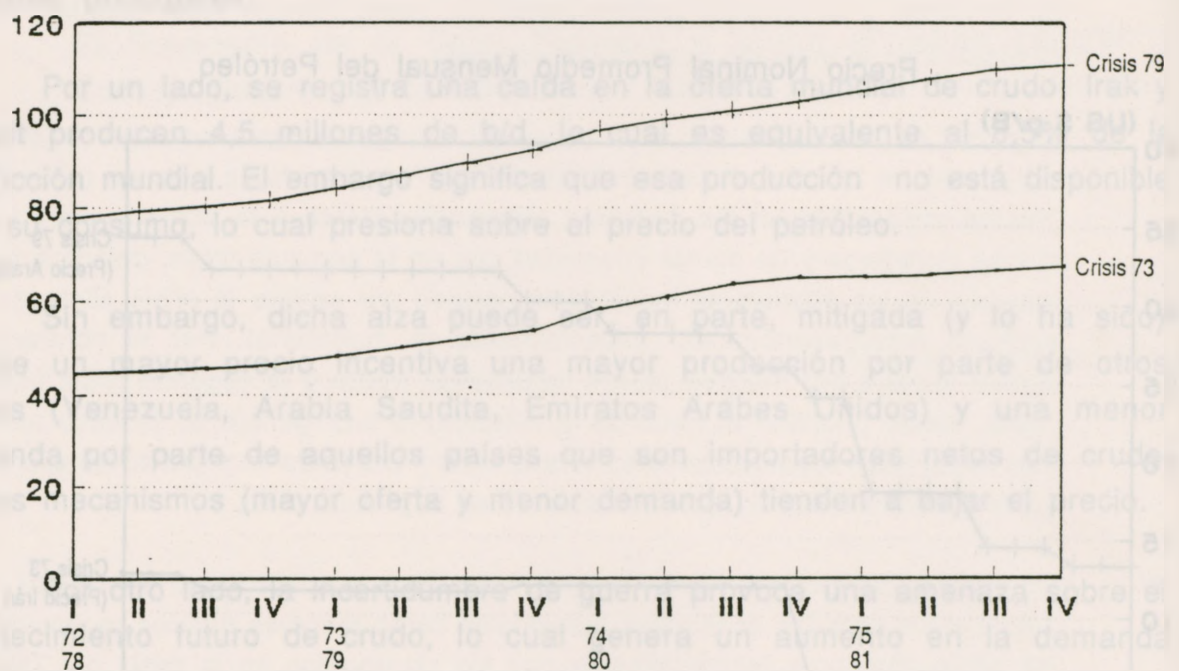
Precio Nominal Promedio Mensual del Petróleo



de 1980 respecto del trimestre anterior. Así, se observa que en ambos *shocks* el impacto sobre los precios se produce sólo en un trimestre y, posteriormente se registran alzas menores y a tasas decrecientes. (Gráfico N° 2.)

GRAFICO N° 2

Indice de Precios al por Mayor
Países industrializados
(1980=100)



Fuente: Supplement on Price Statistics, Estadísticas Financieras Internacionales.

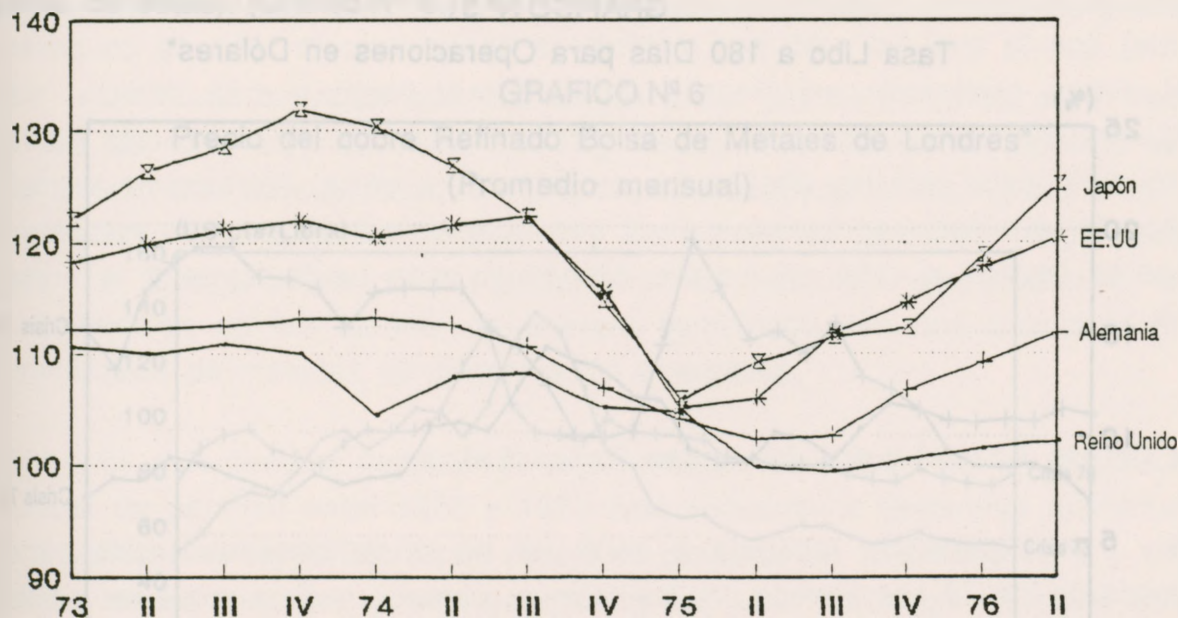
9 En este punto es interesante notar que al momento de producirse ambos *shocks* los países industrializados ya venían sosteniendo fuertes presiones inflacionarias debido, básicamente, a las políticas macroeconómicas expansivas seguidas por las principales economías industriales, punto que será analizado más adelante.

10 Un tercer efecto interesante de analizar es la evolución observada en el índice de producción industrial en las principales potencias mundiales, específicamente en EE. UU., Japón, Alemania y Reino Unido. (Gráficos N°s 3 y 4.)

11 En general, se puede sostener que el recrudecimiento de la producción industrial en los países analizados frente a la primera crisis, aunque más intenso fue menos prolongado (aproximadamente un año y medio, con reducciones promedio de 13,3%) que el observado en la crisis del 79. En esta última se produjo una reducción inmediata más leve y de menor duración (2 a 3 trimestres consecutivos con reducciones promedio de 6,9%) seguida de una recuperación en 1981 para luego volver a caer durante 1982. Así, aunque en la segunda crisis hubo una recuperación en 1981, los verdaderos efectos de ésta se hicieron sentir en 1982 (la tasa de crecimiento anual del PIB en los países industriales fue de 3,3%; 1,4%, 1,4%, -0,3% en 1979, 1980, 1981 y 1982, respectivamente).

GRAFICO N° 3

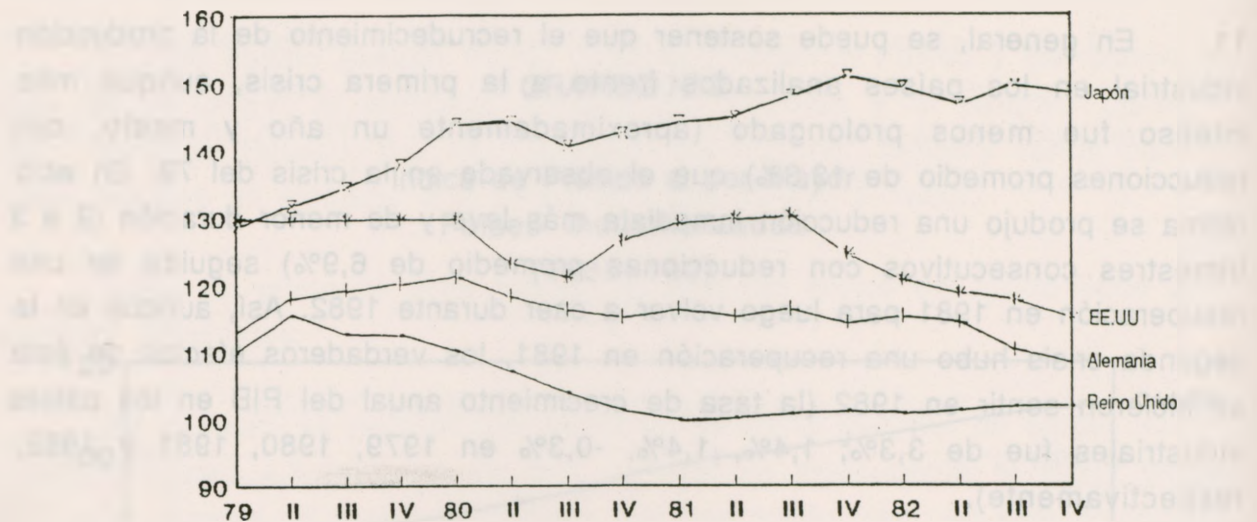
Indice de Producción Industrial
Desestacionalizada (1970=100)
(Promedios del período)



Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales.

GRAFICO Nº 4

Indice de Producción Industrial Desestacionalizada (1975=100)
(Promedio del período)

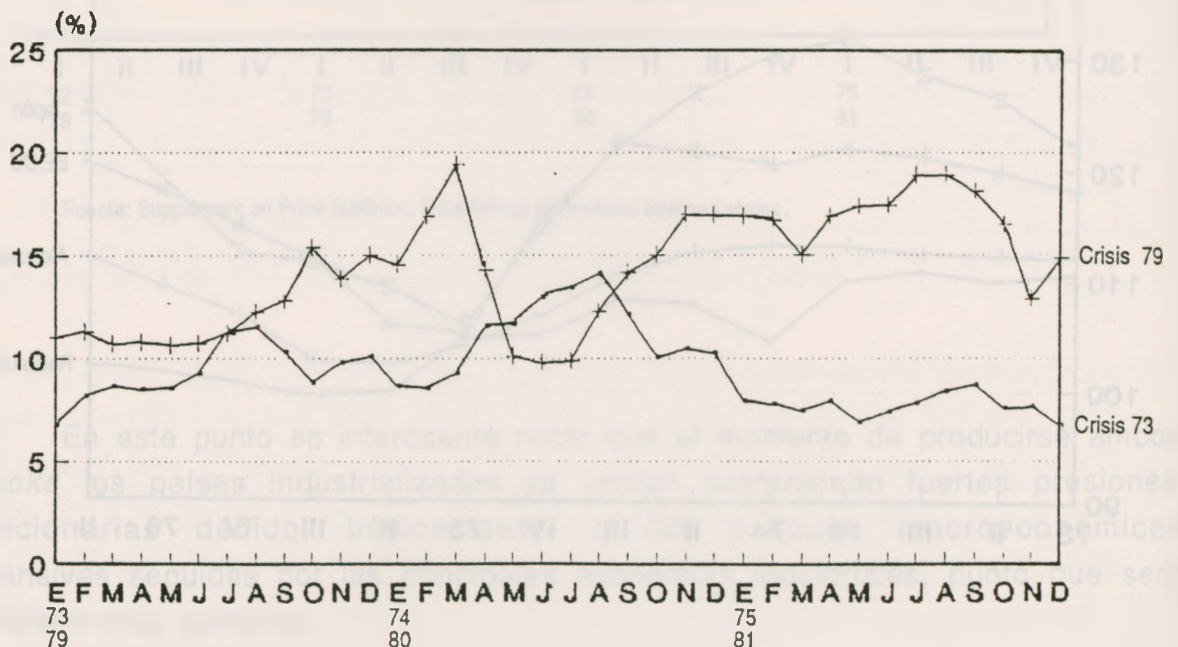


Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales.

12 Un cuarto efecto interesante de observar es la respuesta que entregó el mercado financiero en ambas crisis. Dicho comportamiento puede ser analizado a partir de la evolución registrada en la tasa LIBO para operaciones en dólares a 180 días. (Gráfico Nº 5.)

GRAFICO Nº 5

Tasa Libo a 180 Días para Operaciones en Dólares*



*Corresponde a la tasa anual, a 180 días, al último día hábil de cada mes.

Fuente: Indicadores Económicos y Sociales 1960-1988, Banco Central.

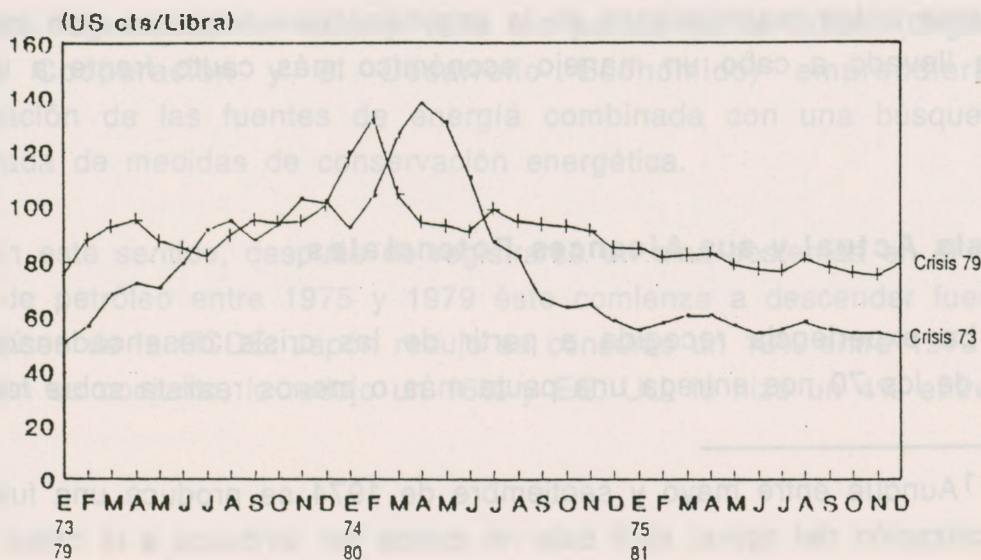
13 En la primera crisis, sólo a partir de marzo de 1974 (y hasta agosto de ese año) se observa un alza sostenida en dicha tasa. Si se considera que el trimestre anterior al cual se produjo el *shock* la tasa registró un valor promedio de 11,063 %, el alza entre ese trimestre y el *peak* alcanzado (agosto de 1974) fue de sólo un 27,72 %.

14 Por contraste, la reacción del mercado financiero a la segunda crisis fue más inmediata, prolongada y vigorosa. De esta forma, se registra un alza sostenida de la tasa LIBO desde julio de 1979 hasta marzo de 1980, mes en que alcanza su *peak* (entre esos meses la tasa crece un 73,7%). Aunque entre marzo de 1980 y julio de ese año se registra una baja notoria en la tasa, ésta vuelve a subir sostenidamente a partir de julio de 1980, prolongándose hasta agosto de 1981. Así, si se considera que el trimestre anterior al *shock* la tasa promediaba un 10,73%, el alza experimentada entre ese trimestre y agosto de 1981 fue de 76%, tres veces superior al alza registrada en la crisis del 73 y cuatro veces más prolongada.

15 Un último efecto a considerar es la evolución observada en el precio de las materias primas, específicamente en el precio del cobre. Al respecto es interesante observar el rezago con que actúa el mecanismo de transmisión (baja en la producción —baja en la demanda de materias primas— baja en el precio de éstas). (Gráfico Nº 6.)

GRAFICO Nº 6

Precio del cobre Refinado Bolsa de Metales de Londres*
(Promedio mensual)



* Cotización Wirebars Settlement hasta el 30 de Noviembre de 1981. A partir de Diciembre de 1981 Cotización Copper Higher Grade Settlement.

16 En el caso de la primera crisis, sólo a partir de septiembre de 1974 (un año después de iniciada la crisis) comienza a vislumbrarse una caída sostenida en el precio del cobre producto de la crisis,¹ la cual se prolonga durante todo ese año y 1975. Así, entre agosto de 1974 y diciembre de 1975 el precio cae un 36,2%. En el segundo *shock* se puede sostener que sólo a partir de mediados de 1980 se empieza a registrar el efecto de la crisis, prolongándose hasta junio de 1982. Así, entre julio de 1980 y junio de 1982 el precio cae un 40,2%.

17 Por último y en relación a la magnitud de los efectos registrados en todas las variables analizadas en ambas crisis es necesario puntualizar lo siguiente: en general, los efectos registrados en las variables frente al primer *shock* fueron más inmediatos, menos duraderos y de menor intensidad debido a que la mayoría de las economías industriales optaron por sortear la crisis aflojando sus políticas macroeconómicas (especialmente la monetaria), lo cual se tradujo en una caída de la producción industrial más corta, en menores alzas en la tasa LIBO y en una menor caída en el precio del cobre. Sin embargo, dichas políticas económicas expansivas vinieron a recrudecer el panorama presegunda crisis, el cual estuvo caracterizado por altas tasas de inflación.

18 Por el contrario, la actitud asumida por muchos países industriales (especialmente EE. UU.) frente al segundo *shock* fue la de darle prioridad al freno de la espiral inflacionaria (que se venía produciendo con anterioridad a la crisis) con lo cual se optó por restringir o desacelerar la tasa de crecimiento del dinero generando un proceso recesivo más largo y más intenso, alzas espectaculares en la tasa LIBO y una caída en el precio del cobre más fuerte y más prolongada que las observadas en la primera crisis. Al respecto es dable preguntarse si las repercusiones de la segunda crisis hubiesen sido menores de haberse llevado a cabo un manejo económico más cauto frente a la primera crisis.

La Crisis Actual y sus Alcances Potenciales

19 La experiencia recogida a partir de las crisis desencadenadas en la década de los 70 nos entrega una pauta más o menos realista sobre los posibles

¹Aunque entre mayo y septiembre de 1974 se produce una fuerte caída en la cotización del cobre, esta baja no puede ser atribuida a la crisis.

efectos mundiales de la actual crisis, pero *no* constituyen un parámetro de comportamiento para definir los alcances de la misma.

20 Un análisis del mercado mundial del petróleo estimula a predecir que las repercusiones de la actual crisis para las economías industriales serán menores que las registradas en las crisis anteriores (especialmente que las observadas en la crisis del 79).

21 En la crisis actual el precio del petróleo ha subido sólo un 55% (desde US\$ 19,6 p/b el 1 de agosto a US\$ 30,45 p/b el 19 de noviembre) comparado con las alzas de 300% registradas en la crisis del 73 y 220% en la del 79. Al respecto, la gravedad de una crisis (en términos de sus repercusiones) está fuertemente relacionada con la magnitud del *shock*.

22 Por otro lado, el mercado internacional del petróleo es hoy más complejo, flexible y transparente. Aunque, la mayor transparencia facilita que los precios suban más rápidamente (como pudo observarse durante agosto y septiembre), también es cierto que ayuda a que éstos caigan rápidamente.

La mayor flexibilidad y complejidad del mercado también ayudan: en las crisis anteriores, los contratos más comunes eran a tres meses, a un precio fijo, lo cual amarraba tanto a compradores como a vendedores en altos precios.

23 Un tercer indicador que nos alienta a ser optimistas radica en el hecho de que las naciones industriales son hoy menos dependientes del petróleo de lo que lo eran una década atrás. Así, y como consecuencia de las agudas alzas en los precios registradas en 1973 y 1979 los países de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) emprendieron una diversificación de las fuentes de energía combinada con una búsqueda más generalizada de medidas de conservación energética.

24 En este sentido, después de registrarse un alza sostenida en el consumo mundial de petróleo entre 1975 y 1979 éste comienza a descender fuertemente en los países de la OCDE: Japón redujo su consumo un 13% entre 1973 y 1987; Europa, en su conjunto, lo redujo un 16% y EE. UU. lo hizo un 4% entre dichos años.

25 Más aún, la producción de petróleo de los países fuera de la OPEP ha aumentado desde 27.290 miles de b/d en 1973 a 41.240 miles de b/d en 1987, es decir, un 51,1%. Dentro de éstos resaltan Gran Bretaña, que ha aumentado su producción desde 10 mil b/d en 1973 a 2.660 miles de b/d en 1987; México, que la ha aumentado en un 445%; la URSS un 43,5% y EE. UU. que la ha disminuido en un 9,5% entre dichos años.

26 Así, los principales importadores de petróleo en términos absolutos (EE. UU., Japón, Alemania, Italia y Francia) han disminuido en su conjunto el monto de importaciones desde aproximadamente 19 millones de b/d en 1973 (con un *peak* de 20,9 en 1979) a 17,5 millones de b/d en 1988. Es decir, dichos países se han hecho un 7,9% más autosuficientes que en 1973.

27 Un cuarto indicador que nos alienta a ser optimistas en cuanto a los alcances de la actual crisis es la mayor eficiencia en el uso de la energía alcanzada por los principales países industriales: todos los países de la OCDE, excepto España, usan hoy en día menos energía (en toneladas de petróleo equivalente) por dólar real de producto que en 1973.

28 Al respecto, EE. UU. utiliza un 26% menos de energía por dólar real de producto que en 1973, Japón un 37% menos, Francia un 26% menos, Alemania un 31% menos, Italia un 35% menos e Inglaterra, el país de la OCDE que se ha hecho más eficiente en el uso de energía, ocupa hoy un 44% menos de energía por dólar real de producto que en 1973.

29 Una quinta razón radica en el tiempo del ciclo económico mundial. Como se vio anteriormente, con antelación a la crisis del 73 una espiral inflacionaria venía desarrollándose: entre el último trimestre de 1972 y el tercero de 1973 el IPM de los países industriales creció un 12,09% y el IPC un 6,7%. Más aún, dado que la mayoría de los países industriales intentaron sortear la crisis aflojando sus políticas fiscales y monetarias, el panorama presegunda crisis tampoco fue muy alentador: entre el segundo trimestre de 1978 y el segundo de 1979 el IPM en los países industriales creció un 8,2% y el IPC un 8,5%.

30 Hoy la inflación no deja de ser un peligro,² pero a niveles inferiores: las economías industriales registran una tasa de inflación promedio anual de 4%, sólo la mitad de las observadas en 1972-1973 y 1978-1979.

31 En este sentido, y bajo la hipótesis de que las economías industriales opten por llevar a cabo una contracción monetaria (alternativa bastante plausible dada la toma de conciencia general de la gravedad de validar un proceso inflacionario) para frenar el brote inflacionario que provocará la actual crisis, ésta puede ser hoy bastante menor que la registrada a principios de los 80. De consignarse dicha situación, los efectos recesivos serían sustancialmente menores que los observados en la crisis del 79.

32 Sin embargo, en este punto es necesario considerar el estado en el cual se encuentra la economía norteamericana, dada la fuerte influencia que ésta tiene sobre la actividad económica mundial.

33 EE. UU. con anterioridad a la actual crisis ya registraba signos de debilitamiento. El fuerte déficit fiscal, unido a un aumento sostenido de la deuda externa e interna y las dificultades que se evidencian en el sistema de Ahorro y Préstamo han llevado a la Reserva Federal a seguir una política monetaria contractiva, la cual se ha traducido en una sostenida desaceleración en la tasa de crecimiento del PGB en el primer semestre de este año.

34 Aun así y considerando que la Reserva Federal refuerce (o a lo menos mantenga) la política monetaria restrictiva frente al brote inflacionario que causaría la actual crisis, los efectos de ésta deberían ser menores (en términos de disminución de crecimiento) a los observados a principios de la década de los 80, básicamente porque hoy la inflación promedio anual es sustancialmente más baja, el precio del petróleo ha subido comparativamente bastante menos que en las crisis pasadas y por último, porque las economías industriales (incluyendo EE. UU.) son hoy día menos dependientes y más eficientes en el uso de la energía de lo que lo eran en las dos crisis pasadas.

²En este punto hay que considerar que en los últimos años la tasa de inflación de la mayoría de las economías industriales ha ido en aumento.

35 Una última razón, pero no por eso menos importante, para pensar que se puede esperar un impacto menor en las principales variables de comportamiento económico mundial radica en la liberalización económica registrada en la década pasada. Sin lugar a dudas dicho proceso facilita un mejor y más rápido ajuste de las economías a los *shocks* externos.

36 Para finalizar y aunque no es agradable afirmarlo, el escenario es bastante pesimista para los países en desarrollo, importadores netos de petróleo y exportadores de materias primas. Muchos de ellos (especialmente en Latinoamérica) presentan graves problemas de endeudamiento y alta inflación. Aún más, a través del tiempo se ha observado una mayor dependencia de éstos del petróleo y una menor eficiencia en el uso de la energía.

37 Así, por un lado, dichos países deberán enfrentar un deterioro en sus términos de intercambio (alza en el precio del petróleo y baja en el precio de las materias primas) y por otro lado, enfrentarán un aumento en la carga financiera de la deuda externa (la mayor inflación internacional provoca alzas en las tasas de interés nominales, tasa relevante para el pago de los servicios financieros sobre la deuda externa).

38 Aun así, es dable esperar que en la medida que los efectos de la crisis sean menores en los países industriales, su repercusión en los países en desarrollo también será menor.

Carla Lehmann**

* Este documento se basa en un Documento de Trabajo, de la misma autora, que será publicado próximamente.

** Ingeniero Comercial, Universidad de Chile. Investigadora Centro de Estudios Públicos.