

Resumen del capítulo II: *Los precios del petróleo y los desequilibrios mundiales*

Perspectivas de la economía mundial, abril de 2006

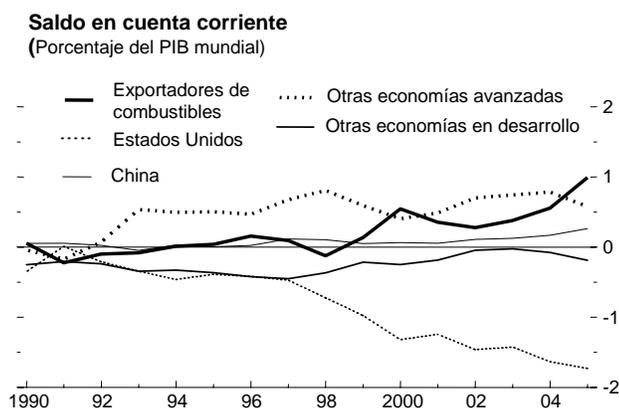
**Preparado por Alessandro Rebucci y Nikola Spatafora
(Economistas del Departamento de Estudios)**

El capítulo II de la presente edición de *Perspectivas de la economía mundial* concluye que los efectos del encarecimiento del petróleo sobre los desequilibrios en cuenta corriente serán más persistentes que en episodios anteriores, lo cual exacerba los riesgos que esos desequilibrios plantean. Conscientes de los derroches del pasado, los productores de petróleo son más cautelosos a la hora de realizar gastos; por lo tanto, su superávit en cuenta corriente, que en muchos casos supera el 15% del PIB, tardará en reducirse. Como las consecuencias inflacionarias de los precios del petróleo han sido limitadas y como las condiciones de financiamiento externo han sido favorables —gracias en parte a la globalización—, los consumidores de petróleo no han tenido que ajustarse tanto como en otros episodios.

Otra de las conclusiones del capítulo es que el reciclaje de petrodólares a través de los mercados internacionales de capital está contribuyendo a mantener bajas las tasas de interés estadounidenses, lo cual, al respaldar el consumo, agrava más el déficit en cuenta corriente. Las fuertes corrientes internacionales de capital han deprimido el rendimiento de los bonos públicos estadounidenses, posiblemente hasta $\frac{3}{4}$ de punto porcentual. Aunque es difícil aislar el efecto preciso de los petrodólares en las condiciones de financiamiento, algunos hechos llevan a pensar que estas corrientes de capital están vinculadas en parte a la actividad petrolera.

Otros elementos clave de este análisis son:

- **El elevado nivel de los precios del petróleo está agravando los desequilibrios de por sí grandes en la balanza de pagos mundial**, ya que es la causa directa de la mitad (alrededor de 1 punto porcentual del PIB) del deterioro que ha sufrido la cuenta corriente estadounidense durante el último bienio.



- **La falta de ajuste de los desequilibrios en cuenta corriente a nivel mundial es inquietante.** Como lo revelan los análisis exhaustivos publicados en las últimas ediciones de *Perspectivas de la economía mundial*, para Estados Unidos el fuerte déficit en cuenta corriente exacerba el riesgo de un ajuste a la baja de la moneda, que dispararía las tasas de interés nacionales y podría causar una recesión.
- **De acuerdo con el análisis del FMI, tanto los países consumidores como los países exportadores de petróleo podrían adoptar medidas que facilitarían el ajuste de los desequilibrios mundiales en cuenta corriente.** En el caso de los exportadores —mayoritariamente países en desarrollo—, la expansión del gasto en sectores con un efecto positivo permanente en el crecimiento y en el nivel de vida (como la enseñanza y la infraestructura) sería sumamente beneficiosa, tanto para la situación nacional como para la corrección de los desequilibrios mundiales. Ese gasto tendría que estar respaldado por reformas estructurales encaminadas a estimular la oferta interna, sobre todo la de bienes y servicios no comerciables. En cuanto a los países consumidores, deberían permitir que los precios mundiales del petróleo quedaran plenamente reflejados en los precios internos para reducir el consumo energético.
- **En los episodios anteriores, la cuenta corriente de los países importadores se ajustó rápidamente al alza de los precios del petróleo.** El encarecimiento de la energía empujó al alza las tasas de interés, desaceleró el crecimiento y la demanda interna e hizo fluctuar los tipos de cambio y los precios de los activos. Por ejemplo, el aumento del PIB real de Estados Unidos se redujo en promedio prácticamente $\frac{1}{2}$ punto porcentual, en tanto que la inflación subió $\frac{3}{4}$ de punto porcentual sobre una base anualizada. En otros países, los efectos fueron algo más suaves. En el episodio actual, gracias en parte al afianzamiento de la credibilidad y de los marcos monetarios, las tasas de interés no han tenido que aumentar tanto, y el impacto del alza de los precios del petróleo en la economía mundial ha sido más leve. Esto, sumado a una integración financiera más profunda y a la relativa moderación del gasto de los exportadores de petróleo hasta la fecha, significa que las cuentas corrientes se están ajustando con más lentitud.