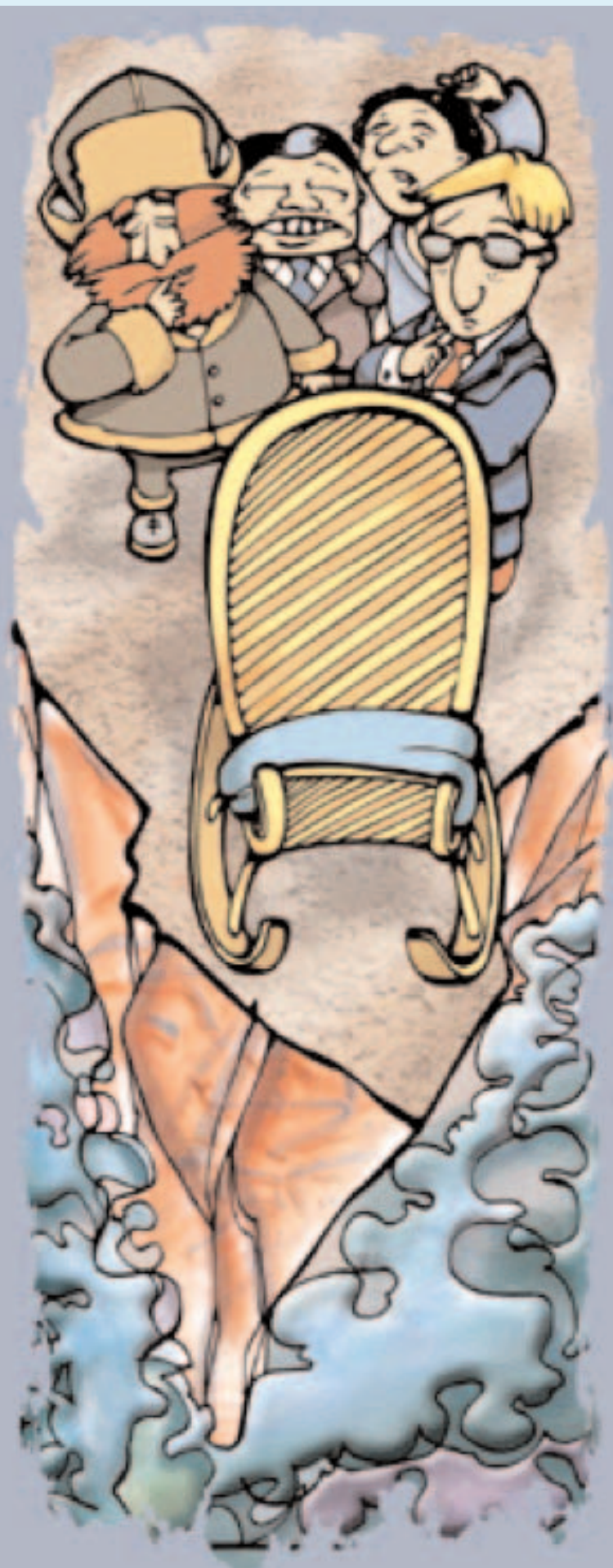


Economía mundial:

Tras la intervención militar en Irak, ni recesión ni expansión

El fin de la intervención militar en Irak no garantiza la recuperación de la economía mundial, aunque ha terminado con una importante fuente de incertidumbre. El optimismo debe esperar, por varias razones. En primer lugar, todavía no se ha realizado todo el ajuste para procesar la crisis de la burbuja bursátil más importante del último siglo; EEUU mantiene los déficit de cuenta corriente y presupuestario, y el dólar se sigue depreciando frente al euro; las amenazas de deflación siguen presentes; ni Japón, presa de la recesión, ni la Unión Europea (UE), que debe realizar varios ajustes, podrán tomar la posta a los EEUU; la neumonía atípica (Sars) afecta gravemente a China y al sureste asiático. Así, el crecimiento de la economía global no superará un modesto 2,9% anual.

Al menos durante un año más la economía no se acercará a su tasa de crecimiento potencial (4,5% anual), que en los años noventa coincidió con un precio promedio del petróleo de \$ 16-17 por barril (*Brent*). Desde 1995 la locomotora del mundo ha sido EEUU, del que en este año se espera un crecimiento de 2,2%, frente al 1% de la UE y al 0,8% del Japón. La epidemia de Sars afectará al menos en un punto porcentual el crecimiento asiático (China contribuyó en 2002 con un tercio del crecimiento del PIB mundial, y este podría verse afectado severamente, dado que en ella operan unas 36 mil empresas multinacionales que ya están sintiendo los efectos –por el lado de la demanda– de la enfermedad).



Luego de la guerra en Irak la cotización del crudo no se ha desmoronado y se mantiene alrededor de los \$ 25 por barril. En el mejor escenario, para que éste oscile entre \$ 21 y \$ 25 por barril, será necesario que Venezuela recobre su producción, que madure la multimillonaria inversión requerida para poner a punto la extracción iraquí y que no aparezcan nuevos conflictos en los países petroleros.

Faltan todavía varios meses para que Irak recupere su cuota diaria de producción de 2,5 millones de barriles, y en un par de años podrá producir unos 6 millones diarios, lo que implicaría un incremento de 25% de la oferta de la OPEP, con la consiguiente presión a la baja de la cotización internacional. Esto hace improbable que el barril se coticie sobre los \$ 30 en el largo plazo. Pero en el corto plazo la cotización se podría situar en el límite inferior del rango objetivo de la OPEP (\$ 22-28 por barril), debido a dos razones: el cartel está produciendo 27 millones de barriles diarios, es decir 2 millones más que a finales de 2002, y a su vez la demanda mundial está supeditada al estancamiento económico general.

Con esta perspectiva, Ecuador ha actuado con prudencia al fijar un precio referencial para fines fiscales de \$ 18 por barril (Gráfico 1). Por ahora, lo más conveniente será pensar en estabilizar la cotización del crudo, con referencia al rango inferior del objetivo de la OPEP, que seguirá perdiendo capacidad negociadora conforme se recuperan las producciones venezolana e iraquí (ahora controlada por los EEUU).

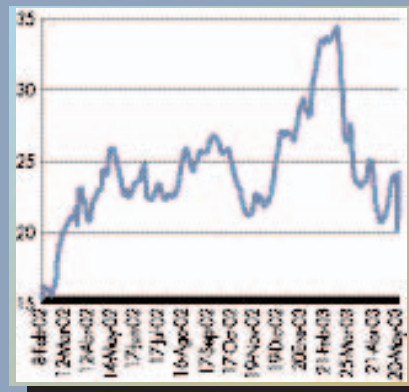
La recuperación no puede darse en forma sostenida y estable mientras no se corrijan los desequilibrios existentes. Este año los déficit presupuestario y de la cuenta corriente de la balanza de pagos norteamericanos pueden alcanzar a 5% y 6% del PIB, respectivamente. El déficit comercial se compensa, casi en su totalidad, con un superávit de la cuenta corriente de la UE, Japón y el resto de Asia, lo que significa que éstos están exportando ahorro a los EEUU. Si se considera que este dé-

ficit es, por definición, la diferencia entre el ahorro y el gasto nacionales, el sector privado norteamericano deberá ajustarse mucho más, sea mediante un mayor ahorro interno de las familias y de las empresas (matemáticamente, un descenso del consumo y de la inversión internos), o mediante una continua depreciación del dólar (que beneficie las exportaciones de bienes y servicios norteamericanos, reduzca las importaciones y cierre paulatinamente la brecha).

Las empresas estadounidenses están reduciendo sus costos laborales, sus necesidades de financiamiento y su inversión. Sin embargo, la mayoría de ellas todavía están endeudadas y se encuentran en déficit. El problema comienza por una grave subutilización de su capacidad instalada y continúa con la debilidad de las cotizaciones bursátiles

Ecuador: precio de venta del petróleo (01:2002-05:2003)

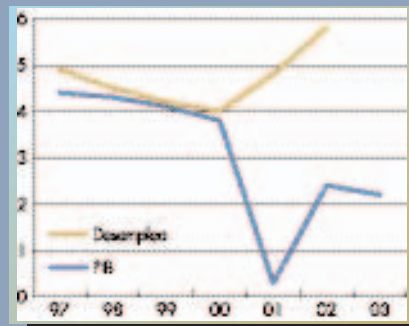
Gráfico 1



Fuente: Petroecuador.

EE.UU.: tasa de crecimiento y tasa de desempleo (1997-2003)

Gráfico 2



Fuente: <http://www.dfat.gov.au/geo/fs/usa.pdf>.

(desde hace tres años han caído más del 40%), que reduce las expectativas futuras de rentabilidad de la inversión. El ajuste del consumo ha sido menos severo, gracias a la fuerte rebaja de las tasas de interés y a la reducción tributaria, por lo que una recuperación promovida desde el lado de la demanda parece menos probable que nunca. En la UE la inversión se viene contrayendo desde 2000 y el consumo está reprimido por el pacto de estabilidad.

Si se ajustara el consumo, la eco-

La recuperación de la economía mundial no puede depender de la expansión fiscal y del crédito al consumo en los EEUU.

nomía norteamericana entraría en una nueva recesión que reduciría el crecimiento y pospondría la recuperación mundiales, mientras el riesgo de deflación está más próximo que nunca, cuando la inflación subyacente en los EEUU, de 1,7%, se encuentra a su nivel más bajo de los últimos 50 años. En Europa, con una proyección de inflación de 1,6% para 2004, con una caída del precio del petróleo y la continua apreciación del euro, el riesgo de deflación también está latente.

Si se devaluara el dólar, la UE y Japón intentarían crecer a costa de una mayor demanda interna, cuando no existen los suficientes estímulos monetarios y fiscales para hacerlo. La economía mundial no puede seguir dependiendo de la expansión fiscal norteamericana y del agresivo endeudamiento de sus consumidores. De hecho, los graves desequilibrios norteamericanos se ven reflejados en su pobre desempeño económico (Gráfico 2).