

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

*Perspectivas de la economía mundial, abril de 2006*

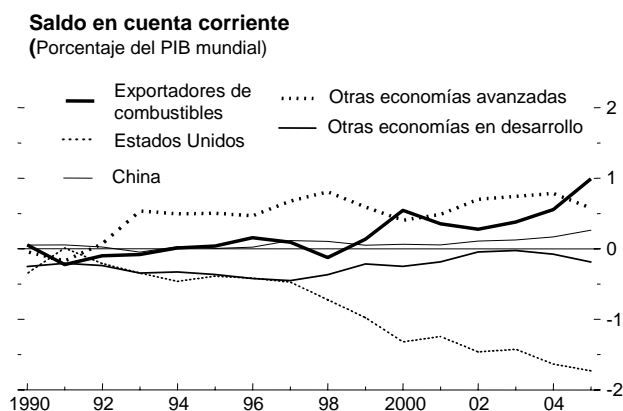
**Preparado por Alessandro Rebucci y Nikola Spatafora  
(Economistas del Departamento de Estudios)**

**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.