

Balance de la economía internacional en 1991

La economía internacional inició 1991 dominada por las expectativas derivadas de la invasión iraquí de Kuwait, en agosto de 1990, y por la reacción internacional, encabezada por los Estados Unidos, ante la invasión. Los precios del petróleo atravesaron momentos de tensión durante todo el segundo semestre de 1990, pero lo cierto es que las perturbaciones fueron menores de lo que muchos temieron en el verano de 1990¹.

De hecho, parece que los analistas del mercado del petróleo y las empresas de este sector previeron mejor el resultado y duración del conflicto que muchos analistas políticos: los precios del petróleo se fueron normalizando conforme se fue haciendo evidente la determinación norteamericana y el apoyo logrado por los Estados Unidos en las Naciones Unidas a sus proyectos de respuesta bélica, así como la actitud pasiva, o incluso positiva hacia la política norteamericana, de la Unión Soviética.

La guerra del Golfo, terminada en poco más de un mes, dejó, en realidad, más secuelas en el medio ambiente de la zona y en la destrucción del equipo capital e infraestructuras de Kuwait e Irak que consecuencias duraderas para la economía mundial, porque ni ha alterado significativamente los precios del petróleo, ni ha representado —como algunos supusieron inicialmente— un estímulo, vía demanda de guerra, para la economía norteamericana. En efecto, como puede observarse en el cuadro 1, el conflicto de Kuwait finalmente no afectó apenas al suministro de petróleo ni a los precios, salvo durante el segundo semestre de 1990; a finales de 1991 los precios estaban situados en los niveles del primer trimestre de 1990.

Concluido este «prólogo», puede afirmarse que 1991 ha sido, en cuanto a las líneas maestras de la evolución de la economía internacional, una prolongación de tendencias y problemas que aparecen en 1990 y el peor año económico desde 1982: según las estimaciones del FMI, el crecimiento económico mundial apenas va a llegar a un 1 %, la tasa más baja registrada desde 1982, y la desaceleración en el crecimiento del comercio mundial va a ser todavía más pronunciada (Cuadro 2). En esta evolución han pesado particularmente la recesión económica norteamericana, la grave crisis económica en los países de Europa del Este y en la Unión Soviética, que ha llevado a descensos muy importantes en la producción y en el comercio internacional, y la aminoración del crecimiento en los países de la CE, a pesar de la expansión alemana posterior a la

Luis M. LINDE
Técnico Comercial, Economista del Estado.
Director General del Banco de España

1. El precio de referencia de la OPEP alcanzó un máximo de 38 dólares/barril en octubre de 1990, pero recuperó el nivel previo a la invasión de Kuwait, en torno a 21 dólares, incluso antes de la terminación de la guerra, a comienzos de febrero de 1991.

Cuadro 1
DEMANDA, SUMINISTRO Y PRECIOS MUNDIALES DEL PETRÓLEO
(Millones de barriles por día)

	1988	1989	1990	1991
CONSUMO DE PETRÓLEO				
Área de la OCDE	37,4	37,8	37,9	37,9
% Variación año anterior	3,9	0,7	0,3	0,1
- América del Norte	19,2	9,3	18,9	18,6
- Europa	12,8	12,8	12,9	13,2
- Pacífico	5,5	5,8	6,1	6,1
Otros ¹	27,3	28,1	28,1	28,3
% Variación año anterior	1,5	2,6	0,0	0,7
Total	64,7	65,9	66,0	66,2
SUMINISTRO DE PETRÓLEO				
Área de la OCDE	16,7	15,9	15,9	16,3
Otros (no OPEP) ¹	26,3	26,3	25,9	25,1
OPEP-Crudos	19,8	21,7	23,1	23,3
OPEP-Gas natural	1,9	2,0	2,0	2,0
Total	64,7	65,9	66,9	66,6
SECTOR MERCADO OPEP (%) ²	30,6	32,9	34,5	34,9
PRECIOS PETRÓLEO EUROPEO³				
Media nominal Brent (USD/bl)	15,0	18,2	23,7	20,2
Brent (US\$/bl) Index 86 = 100	98,4	113,1	140,6	115,9

1. Incluye antiguas y actuales economías de planificación central.

2. Producción crudos OPEP/producción mundial petróleo.

3. Índices en términos reales (1986), deflacionados por el índice de precios productores totales de la OCDE por manufactura.

Fuente: IEA Market Report.

Cuadro 2
PRODUCCIÓN MUNDIAL
(Cambios anuales, en porcentaje)

	1989	1990	1991
Mundo	4,3	2,2	0,9
Países Industriales	3,3	2,6	1,3
EE.UU.	2,5	1,0	-0,3
Japón	4,7	5,6	4,5
Alemania	3,8	4,5	3,1
Otros países industriales	3,3	2,0	0,6
Países desarrollados	3,2	1,0	-0,6
Por regiones			
Africa	3,5	2,1	3,2
Asia	5,4	5,5	5,0
Europa	1,9	-2,7	-9,6
Oriente Medio	4,6	0,7	-4,0
Hemisferio Oeste	1,4	-0,9	1,2
Memorándum			
Europa del Este y la URSS	1,9	-3,6	-10,6
de los cuales,			
Europa del Este	-0,7	-7,9	-12,0
Cuatro nuevas economías industrializadas de Asia	6,3	6,7	6,2

Fuente: World Economic Outlook, FMI, Octubre 1991.

reunificación. En el conjunto de países en desarrollo, y a pesar de la favorable evolución del bloque de Asia del Sureste y de algunos países latinoamericanos, como México, Colombia y Chile, se ha mantenido una tónica de bajo crecimiento, sin que los países más pobres de África hayan podido mejorar de modo apreciable sus economías durante el año transcurrido.

Los polos de atención han seguido siendo la recesión norteamericana, la descomposición del sistema económico soviético, las tensiones en el interior de la Comunidad Económica Europea derivadas de la reunificación alemana y de la diferente posición cíclica en la que se han encontrado, en relación a Alemania, las economías de Gran Bretaña y Francia y, finalmente, la recuperación económica registrada en algunos países de América Latina, y muy en particular en México y Chile.

En el ámbito de la CE, hay que citar, desde luego, la culminación de las negociaciones para modificar el Tratado de la Comunidad con vistas a incluir en el mismo las disposiciones relativas a la Unión Económica y Monetaria, sin duda el avance más importante en el proceso de integración económica europea desde la firma, en 1957, del Tratado original y, en 1986, del Acta Única Europea; se trata, por supuesto, de un hecho histórico si las previsiones se cumplen y se produce, al filo del año 2000, una efectiva Unión Económica y Monetaria entre los países —o parte de ellos— que integran la CE. Es evidente, sin embargo, que la reunión de jefes de Estado y de Gobierno de Maastricht, celebrado los días 9 y 10 de diciembre, no hizo sino abrir un camino que estará lleno de dificultades, aunque sólo sea porque en los próximos años diversos países van a integrarse en la Comunidad (los casos de Austria y Suecia se plantearán, probablemente, ya en 1993) o van a solicitar formas de adhesión o pre-integración (quizás Suiza, y algunos países del antiguo bloque soviético, como Hungría y Checoslovaquia).

Aunque con una significación y contenidos diferentes, en 1991 se dieron también pasos muy significativos en el proceso de integración económica entre Estados Unidos y México, que incluyen también a Canadá.

Finalmente, en el plano de los conflictos existentes en el comercio internacional y las negociaciones encaminadas a resolverlos, hay que mencionar las discusiones en el seno del GATT, conocidas como «Ronda Uruguay», y la persistencia de las tensiones comerciales y financieras entre Japón, de un lado, y los Estados Unidos y la CE de otro, tensiones que volvieron a aparecer tras el incremento espectacular del superávit corriente japonés en 1991, estimado en más de 60.000 millones de dólares, y las previsiones de un superávit aún mayor, en torno a los 100.000 millones de dólares, para 1992, lo que ha recordado a europeos y norteamer-

ricanos que, a pesar de los gestos de buena voluntad, la política económica y comercial japonesa sigue sin dar satisfacción a las «quejas históricas» occidentales.

La recesión económica norteamericana

Después de un decenio de gran expansión, la economía de los Estados Unidos entró en una fase recesiva a mediados de 1989. Más que preguntarnos por las causas de la aparición de la recesión, podríamos quizá preguntarnos por las causas de la prolongación de la fase de expansión, por qué la recesión tardó tanto en llegar. A partir del *crack* de la Bolsa de octubre de 1987, la economía norteamericana venía viviendo en una especie de «aplazamiento de sentencia»; aunque aquel episodio fue salvado con sorprendente facilidad, marcaba, sin duda, el fin de la era Reagan y, de hecho, puede decirse que a partir del otoño de 1987, los analistas económicos privados y públicos, las empresas, la Administración y los organismos internacionales vivieron al acecho de los síntomas de la definitiva recesión que, a lo largo de 1988, se consideró que había sido solamente aplazada.

En el segundo semestre de 1990 los indicadores económicos norteamericanos, mostraban ya, finalmente, el avance de la recesión. La producción industrial que había crecido de media en el período 84-89 un 3,1 % anual, moderaba su tasa de incremento a la zona del 2 % en octubre de 1990 y se ha mantenido en tasas negativas a lo largo de 1991; esta evolución ha ido acompañada de sucesivas reducciones en la tasa de inflación, fuertes descensos en los agregados monetarios y en los tipos de interés que han alcanzado, a finales de 1991, en los de corto plazo, los niveles nominales y reales más bajos desde comienzos de los años 60, y de un continuado aumento en el desempleo, que ha pasado de una tasa situada en el entorno del 5 % a una situada en el entorno del 7 % en apenas 18 meses.

A finales de 1990 y comienzos de 1991 se creía que la guerra del Golfo iba a ser un elemento de impulso a la demanda global y quizá, incluso, para determinar el inicio de la recuperación. De hecho esta predicción, como muchas otras sobre el desarrollo y efectos de la guerra, resultó fallida y tras unas semanas de optimismo consecutivas al fin del conflicto militar, se comprobó que ni la normalización en los precios del petróleo, ni la victoria política lograda por la Administración Bush, ni el impacto fiscal expansivo derivado de la financiación de la guerra —estimado en unos 60.000 millones de dólares— eran suficientes para recuperar el pesimismo reinante y para cambiar el curso de los fac-

tores que estaban detrás del mantenimiento y desarrollo de la propia recesión.

El factor individual que, según la mayoría de los análisis, ha contribuido con más intensidad a la recesión es la restricción de créditos, el «credit crunch», que ha afectado en primer lugar al sector de la construcción, tradicionalmente el más dependiente y más intensivo en la financiación obtenida a través de los intermediarios financieros. Unas pocas cifras pueden dar idea de la intensidad de la restricción crediticia en la que ha vivido la economía norteamericana a partir de 1989: en 1986, el crédito total recibido por los sectores no financieros de la economía de los Estados Unidos alcanzó un total de casi 850.000 millones de dólares; en 1987, esta cifra se reduce a menos de 700.000, para elevarse nuevamente hasta 767.000 en 1988, y descender a menos de 690.000 y 720.000 millones en 1989 y 1990; es decir, en 1990, la economía norteamericana recibió de sus intermediarios financieros sólo un 85 % del crédito recibido en 1986; el sector de la construcción, que recibió en total 316.000 millones de dólares en créditos en 1986, sólo recibió 260.000 millones de dólares en 1990.

Esta restricción crediticia se inicia en 1987 con la crisis en los precios del sector inmobiliario comercial y se va acentuando en los últimos tres años debido, fundamentalmente, al deterioro en la posición de solvencia y rentabilidad de muchas entidades financieras norteamericanas, empezando por las «Savings and Loans Associations» y llegando hasta los grandes «money center banks» de Nueva York. En esta situación, las autoridades de supervisión norteamericanas han ido endureciendo su posición y el tenor de sus recomendaciones en cuanto a la política de créditos, a la vez que crecía la preocupación en los medios financieros norteamericanos por las dificultades a las que muchos bancos van a enfrentarse para alcanzar los ratios de capital requeridos por las nuevas Directivas emanadas del Banco Internacional de Pagos sobre recursos propios de las entidades de crédito.

En segundo lugar, y en contra de lo que pudiera parecer a partir de los datos relativos al déficit fiscal norteamericano, éstos no indican realmente una política expansiva; el déficit fiscal del año 1991, situado en unos 285.000 millones de dólares (más del doble de la cifra prevista a finales de 1989) indica, más bien, la operación de estabilizadores automáticos —mayores gastos de desempleo y menores ingresos— junto con el aumento de gastos derivado del reflejo en el presupuesto norteamericano de la crisis de la «Savings and Loans Association» a través de la «Resolution Trust Corporation», mecanismo que implica un recurso del Tesoro al mercado pero que, al ser dedicados tales recursos al repago a los depositantes en las entidades intervenidas

Cuadro 3
EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA DE LOS EE.UU.
1981-1991

Año	PNB ¹	Déficit Público / PNB ²	Impulso Fiscal ³	Balanza corriente / PIB
1981	1,9	-1,0	-0,4	0,2
1982	-2,5	-3,5	0,4	-0,2
1983	3,6	-3,8	0,6	-1,2
1984	6,8	-2,8	0,7	-2,6
1985	3,4	-3,3	0,7	-3,0
1986	2,7	-3,4	0,1	-3,4
1987	3,4	-2,4	-0,7	-3,6
1988	4,5	-2,0	0,2	-2,6
1989	2,5	-1,7	-0,4	-2,0
1990	1,0	-2,4	0,1	-1,7
1991 ⁴	-0,2	-2,7	-0,8	-0,3

1. Tasa de crecimiento

2. Déficit de las administraciones públicas (no sólo del gobierno federal)

3. Contribución positiva (+) o negativa (-) del déficit de las administraciones públicas al crecimiento del PNB, una vez eliminados los efectos cíclicos.

4. Previsiones del FMI (Octubre 1991)

Fuente: Elaboración propia.

o quebradas, se supone no incrementa la demanda agregada de la economía.

En el Cuadro 3 se recoge la evolución, para el período 81-91, de las tasas de crecimiento del Producto en términos reales, la proporción déficit público total a PNB, la proporción saldo corriente de la balanza de pagos a PIB y una medición de lo que el FMI denomina «impulso fiscal», es decir, la contribución positiva o negativa del déficit de las administraciones públicas al crecimiento del Producto, una vez eliminados los efectos cíclicos. Se aprecia en el Cuadro que el último año del *boom* Reagan fue, realmente, 1988 y también cómo el déficit corriente ha disminuido en proporción al PIB conforme la economía iba entrando en recesión a pesar del rebrote en el déficit de las administraciones públicas que se registra en 1990 y 1991; también se aprecia que este rebrote en el déficit fiscal norteamericano no ha tenido, en realidad, impacto expansivo neto alguno, sino que, por el contrario, puede entenderse que el impacto sobre la economía de la actividad de las administraciones públicas norteamericanas ha sido, en 1991, el más negativo de todo el decenio.

A finales de diciembre la Reserva Federal decidió una nueva rebaja de tipos de interés, llevando el tipo de descuento hasta el 3,5 % —el nivel más bajo en casi treinta años— y los tipos efectivamente practicados en el mercado monetario, los «federal funds», por debajo del 4 %, lo que situaba a la economía norteamericana con tipos reales no superiores al 1-1,5 %. Este último movimiento en los mercados monetarios se interpretó como un reconocimiento por las autoridades norteamericanas de la gravedad de la recesión, que ha desmentido

do a lo largo del año todas las predicciones sobre la recuperación y que ha llevado al dólar a una fuerte caída en términos nominales y a una fuerte depreciación real.

La descomposición política y económica en la Unión Soviética

A lo largo de 1991 prosiguió, imparable, el proceso de descomposición política y económica de la Unión Soviética (Cuadro 4).

En el aspecto económico, unos pocos datos pueden reflejar cuánto ha avanzado ese proceso a lo largo del año. De acuerdo con las estadísticas disponibles en otoño, la producción total había caído en torno a un 10 % en comparación con 1990, siendo particularmente significativo y grave el descenso en la producción de alimentos básicos (como carne y leche) y en la extracción de petróleo; en el mes de noviembre la inflación se situaba, al parecer, en torno a un 3 o 4 % semanal, lo que sin representar niveles de hiperinflación, sí representaba, evidentemente, tasas de inflación galopante (un 3 % semanal significa una inflación de en torno al 350 % anual); la circulación fiduciaria había aumentado hasta el mes de octubre en torno a un 75 % en comparación con 1990, resultado de la pérdida de control por las autoridades centrales sobre la política presupuestaria y monetaria y de la anarquía económica imperante en el gobierno de varias Repúblicas; finalmente, todos los informes y noticias señalan la dislocación en el sistema de distribución y, debido a ello, el fuerte empeoramiento, a lo largo de 1991, en los abastecimientos básicos, lo que ha dado lugar a la implantación del racionamiento en varias ciudades, entre ellas Moscú, aunque, al parecer, el desabastecimiento ali-

Cuadro 4
EVOLUCIÓN DE LAS PRINCIPALES MAGNITUDES ECONÓMICAS
DE LA ANTIGUA UNIÓN SOVIÉTICA
(Porcentajes de variación)

	1988	1989	1990	1991*	1992*
PIB	1,5	-	-3,0	-12,0	-10,0
Producción Industrial	4,4	2,4	-1,2	-8,0	-6,0
Producción Agraria	0,7	1,0	-2,3	-10,0	-4,0
Balanza convertible (miles mill. \$ USA)	-2,7	-6,5	-4,9	-3,0	-4,0
Saldo Balanza Corriente (Miles mill. \$ USA)	-1,5	-4,5	-5,0	-5,0	-6,0

* Previsiones

Fuente: Economist Intelligence Unit

