

## SEBASTIÁN ROYO

El aumento del precio del petróleo y las perspectivas de subida de los tipos de interés en EE UU, unidos a las tensiones globales, están convulsionando los mercados internacionales. El autor analiza estos problemas, pero le resta dramatismo a la situación



# ¿Temores justificados?

Las recientes convulsiones en los mercados mundiales están motivadas principalmente por el temor de los inversores a las tensiones globales, el aumento del precio del petróleo y la posible subida de los intereses en EE UU. Consecuentemente, los inversores están huyendo de inversiones con riesgo y refugiándose en activos seguros, como el oro, que ha alcanzado máximos de 379 dólares. El Ibex ha marcado descensos y ronda nuevos mínimos del año. Esta huida está teniendo un impacto particularmente negativo en los mercados emergentes (en Latinoamérica las principales monedas han visto caer su cotización un 6,3% frente al dólar el pasado mes).

El precio del petróleo ha llegado a superar los 40 dólares el barril. A diferencia de otros periodos anteriores, estas subidas están siendo causadas no tanto por problemas de oferta, sino por un aumento importante de la demanda motivado, en parte, por el fuerte crecimiento económico de China y de otros países asiáticos (un 6,8% este año). De acuerdo con la Agencia Internacional de la Energía, la demanda de crudo aumentará esta año en 1,95 millones de barriles diarios, hasta 80,6 millones, el mayor ritmo de crecimiento desde 1988.

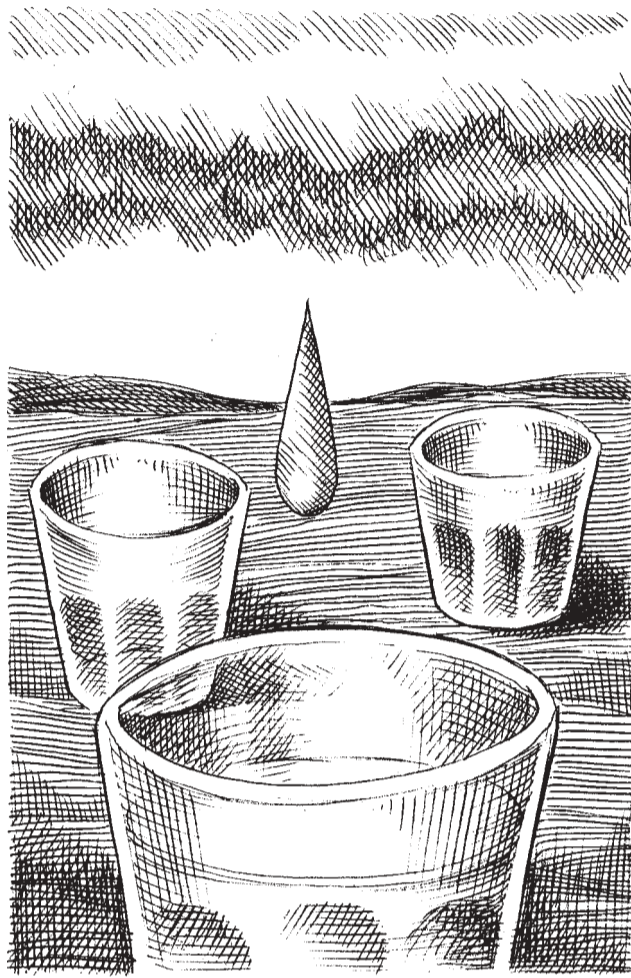
Al mismo tiempo, las incertidumbres sobre la seguridad global, incluyendo los recientes atentados en Arabia Saudí y Turquía, así como la inestabilidad en Venezuela y Nigeria, también están teniendo un impacto en los precios. Irak se ha convertido

en un importante factor desestabilizador, resultado de una ocupación militar que carece de una estrategia política clara y definida. Los analistas estiman que la crisis del Oriente Próximo ha añadido una *prima de riesgo* de unos 4-8 dólares por barril.

Sin embargo, hay que poner en perspectiva los efectos de estos precios. En primer lugar, si ajustamos el precio del petróleo a la inflación, el precio actual no es mucho más alto que el de las dos últimas décadas. En segundo lugar, la depreciación del dólar también está ayudando a mitigar las subidas de precios del petróleo en euros. Además, las economías occidentales son mucho más eficientes energéticamente que en décadas anteriores, y algunos países como Francia y Alemania han reducido el consumo.

Por último, las presiones inflacionistas son menores que en décadas anteriores, lo cual da un margen de maniobra mayor a los bancos centrales a la hora de subir los intereses. El FMI y la OCDE han estimado que un aumento del precio de 10 dólares sostenido durante un año sólo tendrá un efecto de reducir un 0,5% del crecimiento PIB mundial (estimado en un 4,6% para este año).

El segundo factor de preocupación es el temor a las subidas de los tipos de interés en EE UU. La recuperación de la economía estadounidense, confirmada por la creación de 625.000 empleos los dos últimos meses, el aumento de la inflación, y el crecimiento de la economía en un 4% en el pri-



ÁNGEL NAVAS

mer trimestre del año, ha llevado a la Reserva Federal a modificar su posición y a los mercados a esperar una subida de los tipos, posiblemente empezando el próximo mes de junio o en agosto a más tardar.

Hay paralelismos con la situación de 1994 cuando la Reserva Federal, temerosa de que el crecimiento económico desembocara en presiones inflacionistas a medio plazo, lanzó un ataque preventivo subiendo los intereses del 3% al 6%. Sin embargo, también hay importantes diferencias. En primer lugar, en la actualidad los intereses están al 1%, el nivel más

**La amenaza real para la recuperación económica sigue siendo el diferencial de crecimiento entre Europa y otros países de la OCDE**

bajo de los últimos 45 años. Además, las presiones inflacionistas son mucho menores que en 1994: pese a que los precios de las mercancías han subido, el desempleo (de un 5,6%) está contribuyendo a mantener la moderación salarial, lo cual permite a las empresas no tener que subir precios.

La integración económica global y la intensificación de la competencia también hacen más difícil a las empresas subir sus precios y al mismo tiempo les permite reducir costes a través del *outsourcing*. Por último, los datos positivos sobre la productividad también tranquilizan a la Reserva Federal. Por todo ello, lo más probable es que los intereses suban progresivamente y de forma moderada (el mercado ya ha descontado 100 puntos básicos de aquí a fin de año y otros 150 en 2005), lo cual limitará el impacto de las subidas sobre los sectores más sensibles, como el mercado de la vivienda y las Bolsas.

Hay que señalar también que se está produciendo una obsesión con los intereses que carece de soporte empírico. Un nuevo estudio del BCE señala que en Europa un aumento de un cuarto de punto puede reducir el consumo como máximo una décima de un 1%, y la inversión de las empresas un 1% en tres años. Hay pocos proyectos que son rentables si los intereses están a un 1% y dejan de serlo si están a un 1,5%.

La amenaza real para la recuperación económica sigue siendo el diferencial de crecimiento entre Europa y otros países de la OCDE. Hay que dejar de lado los temores exagerados y concentrarse en desarrollar las políticas que potenciarán el crecimiento de nuestras economías.

*Profesor en la Universidad de Suffolk, en Boston, y codirector del Seminario de Estudios Ibéricos del Centro de Estudios Europeos de la Universidad de Harvard*

## JOSÉ GUIMÓN DE ROS

## Sudáfrica y España

Hace unos días la FIFA eligió a Sudáfrica como organizador del Mundial de Fútbol de 2010, que por primera vez en la historia tendrá lugar en África. Como resultado del nuevo sistema de elección rotativo por continentes, todos los candidatos eran africanos. Y Sudáfrica fue vencedora por varios motivos. El de mayor peso es el hecho de que sus estadios, carreteras, hoteles y aeropuertos fueron juzgados mejores que los de sus competidores. También ayudó el amargo recuerdo del último concurso, cuando el país quedó a un sólo voto de ser elegido para el Mundial de 2006, que se celebrará en Alemania. Otro factor que hizo posible la victoria fue la dedicación del ex presidente, Nelson Mandela, que a pesar de su delicado estado de salud

viajó en numerosas ocasiones a la sede de la FIFA en Zúrich, donde presentó la candidatura sudafricana como una oportunidad para unir a un país racialmente dividido mediante una obsesión compartida por el deporte.

Pero éste no es el único motivo de alegría en Sudáfrica estas semanas ni tampoco el más importante. El 27 de abril comenzaron allí las celebraciones del décimo aniversario de la abolición del *apartheid*. En este periodo el país ha logrado deshacer pacíficamente su régimen de segregación racial, evitando una guerra civil que parecía inevitable. Sudáfrica es hoy una democracia multirracial con una economía abierta y competitiva, un país estable en términos políticos y macroeconómicos. También es la

economía más grande del continente africano y ha crecido a un promedio anual del 2,8% en la última década. Insuficiente para reducir la pobreza y el paro, pero más que en la década anterior.

Esa fecha coincidió con la investidura del presidente Thabo Mbeki, tras haber logrado casi el 70% de los votos en las elecciones del 15 de abril. Comienza la segunda legislatura de Mbeki, sucesor de Mandela al frente del partido más votado en Sudáfrica, el Congreso Nacional Africano.

Su campaña tuvo por lema "una mejor vida para todos". Las prioridades para alcanzarla son combatir el paro (entre un 30% y un 40%, según la fuente) y la epidemia de sida (que afecta al 12% de sus 45 millones de habitan-

tes). En el terreno internacional, Mbeki seguirá buscando un mayor compromiso de los países ricos para impulsar el desarrollo del conjunto de África en el marco de la Nueva Asociación para el Desarrollo de África (Nepad); un plan para el desarrollo del continente nacido en 2001 con el apoyo del G-8 y que, a diferencia de otras iniciativas anteriores con los mismos objetivos, ha sido diseñada y promovida por los propios líderes africanos, con Mbeki como cabeza más visible.

Después de ganar las elecciones del 14 de marzo, José Luis Rodríguez Zapatero recibió un comunicado de Mbeki en el que, además de darle la enhorabuena, añadía que espera "una mayor cooperación bilateral y multilateral con España en los

próximos años". Aunque no hacía más que seguir el protocolo entre jefes de Gobierno, lo cierto es que con el PSOE es muy probable que se cumpla su esperanza. Si el programa presentado por el PP a las últimas elecciones no incluye el África subsahariana entre los "escenarios regionales prioritarios" de su política exterior, el PSOE señala en el suyo que "las políticas de condonación y cooperación deben dirigirse a esa región "con carácter urgente y prioritario", y critica al Gobierno del PP por haberse "despreocupado del drama de la pobreza" en la región más pobre del mundo.

El PSOE se compromete también a diseñar "una política global para el África subsahariana enmarcada en las iniciativas de la Nepad".

En este proceso, el Ejecutivo de Mbeki, como principal promotor de la Nepad, será un aliado clave.

También Rodrigo Rato prestará especial atención al reelegido Gobierno sudafricano y a la Nepad. Una primera señal de ello fue que días antes de su llegada a la cima del FMI se reunió con los ministros de Finanzas de los países africanos. Parece ser que el propio Rato solicitó la reunión como consecuencia de su conversación previa con el ministro de Finanzas francés, cuando éste, al anunciar la retirada de su candidato francés para dirigir el FMI, solicitó de Rato un fuerte compromiso con el desarrollo de África.

*Profesor de Economía Aplicada en la Universidad Autónoma de Madrid*