

W28
(9109)

X48 0010314

Documento de Trabajo

9109

LA CRISIS DE LOS NOVENTA



Fernando-L. Delgado Fernández

Esta publicación de Documentos de Trabajo pretende ser cauce de expresión y comunicación de los resultados de los proyectos de investigación que se llevan a cabo en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Complutense de Madrid. No obstante, la publicación está abierta a investigadores de otras instituciones que deseen difundir sus trabajos en ella.

Los Documentos de Trabajo se distribuyen gratuitamente a las Universidades e Instituciones de Investigación que lo solicitan. Asimismo, las peticiones personales pueden ser atendidas en la medida en que se disponga de ejemplares en existencia.

Se ruega a las personas e instituciones interesadas en solicitar ejemplares que utilicen el boletín de pedido que figura seguidamente.

DOCUMENTOS DE TRABAJO

Boletín de Pedido.
Nombre de la persona o institución:
.....
Calle: nº
Ciudad:Distrito Postal:.....País:
Solicita una suscripción permanente <input type="checkbox"/>
(sólo Universidades e Instituciones de Investigación) <input type="checkbox"/>
Solicita los Documentos de Trabajo cuyos números se relacionan a continuación: _____

Enviar a:
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Universidad Complutense de Madrid
Vicedecano
Campus de Somosaguas. 28023 MADRID. ESPAÑA.

LA CRISIS DE LOS NOVENTA¹

Fernando-L. Delgado Fernández

Caja de Ahorros de Madrid y
Universidad Complutense.

Madrid, febrero 1991.

1

Una primera versión del trabajo fue pronunciada en la conferencia "La crisis de los 90", organizada por el Ayuntamiento de Lérida y la Asociación de Vecinos de Cap Pont, en Lérida el 19 de febrero de 1991. Agradezco a Antoni Siurana, Alcalde de Lérida, y a Jesús Delgado, Presidente de la Asociación de Vecinos de Cap Pont, su amabilidad e insistencia en la preparación de esta líneas; agradezco igualmente a los profesores Juan Velarde y Joaquín Fernández sus útiles comentarios.

RESUMEN

Este documento analiza la situación actual, las causas y los condicionantes de la crisis económica por la que atraviesan los principales países industriales. Tras una somera comprobación de los principales indicadores económicos que apuntan hacia la existencia de una crisis económica, se analiza la posible naturaleza de la misma por comparación con las recesiones anteriores en el sistema capitalista mundial. Se analiza el factor clave en la coyuntura económica actual, la gran incertidumbre en la que se ven envueltos los agentes económicos, exponiendo los efectos económicos de la misma sobre los factores cíclicos y coyunturales que enmarcan el comienzo de una nueva fase descendente. Se revisan brevemente los principales factores de incertidumbre en el escenario político y económico, para terminar con una consideración pormenorizada de los efectos concretos de la Guerra del Golfo sobre la economía mundial.

ABSTRACT

This paper analyzes the state, causes and events conditioning the main industrialized countries economic crisis. After a brief glance over the lead economic indicators that point to the existence of an economic downturn, its scope and different intensity; its probable economic nature is analyzed, by comparing with previous economic recessions in the world capitalistic system. The great uncertainty is analyzed as the main factor in the present economic situation, discussing its economical effects over the cyclical factors that show the beginning of a new slowdown. Main uncertainty causes in the political and economical stage are reviewed, finishing with an exhaustive analysis of the Gulf War actual consequences over the world economy.

AUTOR / AUTHOR

Fernando-L. Delgado Fernández es doctor en Economía por la Universidad Complutense de Madrid. Profesor titular interino en el departamento de Economía Aplicada II (Estructura Económica y Economía Industrial), en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Complutense de Madrid, donde imparte docencia desde el año 1982. Comparte su labor docente con su trabajo como responsable del Área de Estudios Sectoriales en el Departamento de Estudios y Planificación Estratégica de la Caja de Ahorros de Madrid, desde 1988.

Fernando-L. Delgado Fernández is Complutense University of Madrid Ph. D. in Economics. Lecturer in Applied Economics in the Complutense University of Madrid since 1982. Senior Economist and Area Manager in the Research Department of the Caja de Ahorros de Madrid (Madrid Savings Bank), since 1988.

COMENTARIOS / COMMENTS

Dirigir los comentarios a:

Comments welcome. Address to:

Fernando-L. Delgado Fernández, Departamento de Economía Aplicada II, Pabellón de Segundo, despacho 311, Facultad de CC. Económicas y Empresariales, Universidad Complutense de Madrid, Campus de Somosaguas, 28023 Madrid (SPAIN).

INDICE

		<u>Página</u>
1	Introducción	2
2	¿Estamos en crisis?	3
3	Naturaleza de la crisis	6
3.1	Hipótesis cíclica	11
3.2	Hipótesis estructural	12
4	Incertidumbres básicas en la situación económica internacional	16
4.1	Principales efectos económicos de la incertidumbre	16
4.2	Incertidumbres básicas	18
4.2.1	La transición en los países del Este de Europa	18
4.2.2	Evolución de los países menos desarrollados	19
4.2.3	La construcción del Mercado Unico Europeo	21
4.2.4	Los mercados financieros	24
5	La Guerra del Golfo y la economía mundial ...	29
5.1	Las causas de la guerra	29
5.2	Repercusiones económicas de la guerra ..	33
6	Conclusión	42

1 Introducción

Los rápidos y profundos cambios ocurridos en el panorama político y económico mundial durante los dos últimos años han supuesto un recrudecimiento de la avalancha informativa con la que continuamente bombardean los medios de comunicación al observador económico. Se ha intensificado aún más el número y la importancia de las noticias que hablan de malos resultados económicos, de la evolución del conflicto en Oriente Medio, las subidas o bajadas de las bolsas internacionales, del precio del petróleo y de las principales divisas. Simultáneamente, llegan informaciones sobre la represión militar de los movimientos independentistas en las repúblicas bálticas, las tensiones inflacionistas en la Alemania unida, o el irresistible incremento del desempleo en Gran Bretaña y en los Estados Unidos. Esta sobreinformación va creando un sentimiento de inquietud sobre el futuro de la situación política y económica internacional, sin que su número y velocidad permita estructurar y asimilar sus contenidos reales y sus interrelaciones.

El objetivo de estas líneas no es otro que poner un poco de orden en ese maremagnum informativo, intentar explicar las relaciones de causa y efecto, las implicaciones que existen entre muchos de estos acontecimientos, referidos a la órbita económica. Resulta, por tanto, un objetivo muy modesto, alejado de cualquier intento de desvelar cuál será el futuro de la economía mundial. A pesar de ello, se incluyen algunas opiniones personales sobre el probable devenir de la economía, en la confianza de que el lector la contemplará con la necesaria prudencia y de que sean ciertas las palabras del excelente economista norteamericano John Kenneth Galbraith, quien atribuía la máxima virtud de las predicciones económicas al hecho de que todas ellas, acertadas o inexactas, se olvidan con rapidez.

2 ¿Estamos en crisis?

La pregunta obligada al enfrentarse al análisis de la situación de la actual coyuntura económica internacional se refiere a su salud inmediata. ¿Se ha entrado ya en la tan temida recesión de los noventa?. No resulta una pregunta fácil de responder.

En primer lugar, desde que se detectaron las primeras evoluciones claramente recesivas en algunos indicadores coyunturales, concretamente la pasada primavera en los Estados Unidos, se entabló una batalla dialéctica entre quienes defendían que aún no se había entrado en una recesión, apoyados por la Administración de los Estados Unidos, y quienes defendían que la recesión ya había empezado. Mientras que los primeros mantenían que, para que existiese tal recesión, era necesario que las tasas de crecimiento del producto interior bruto fueran negativas, los segundos manifestaban que tasas de crecimiento anualizadas sensiblemente cercanas a la unidad ya eran suficientemente indicativas de la existencia de una recesión en toda regla.

Se trataba en definitiva de un problema de imagen. Durante el siglo XIX, y hasta la "Gran Depresión" del 29, se hablaba de "depresiones". "Recesión" fue un eufemismo acuñado en las décadas posteriores para evitar desatar la sensación de pánico que despertaba la sola mención de una "depresión" económica. Tras los malos recuerdos de las recesiones del 73 y 79, ahora se busca un nuevo eufemismo, y solo se admite la existencia de un "downturn" (literalmente "giro descendente") en la economía.

Llámesese como se quiera, depresión, recesión, "downturn" o, simplemente, crisis, parece ya fuera de toda duda que la evolución de las principales variables macroeconómicas durante el pasado año y lo que va del presente, ha sido notablemente más negativa que la registrada durante los ocho años de expansión precedentes, en una parte fundamental de la economía mundial. Y

las previsiones elaboradas por los principales organismos económicos internacionales apuntan hacia una extensión y recrudecimiento de la recesión durante 1991.

Sin ánimo de exhaustividad, algunos datos puntuales pueden ilustrar la magnitud de esta inflexión en la senda expansiva de la economía. Según los últimos datos disponibles², el ritmo de crecimiento real de la economía mundial, en su conjunto, ha disminuido en 1990 en más de un 40% con respecto al crecimiento medio registrado en la etapa expansiva 84-89 (tabla I).

Tabla I

Crecimiento del PIB/PNB en términos reales (% sobre el año anterior)		
	Media 1983-89	1990
Economía mundial	3,5	2,0
Estados Unidos	3,8	0,3
Canadá	4,1	0,5
Gran Bretaña	3,5	0,6

Fuente: FMI, OCDE, The Economist.

Esta ralentización ha supuesto la pérdida de más del 90% del impulso de crecimiento de la economía de los Estados Unidos, cerca de esa cifra en Canadá, y más de un 80% en Gran Bretaña. En otros casos, como Suecia, el crecimiento del PIB no solo se ha ralentizado, sino que se ha detenido, y en Australia llegó a ser negativo en 1990, disminuyendo su producción bruta en un 0,7% con respecto a 1989.

El mismo proceso se observa con el nivel de paro de estos países, que se ha incrementado notablemente en el último año; o con la producción industrial, que registra disminuciones netas en todos ellos (tabla II).

Los últimos indicadores económicos disponibles apuntan hacia un empeoramiento de la situación en diciembre y enero pasados.

2

Los datos hasta 1989 inclusive, así como las previsiones, proceden de *Perspectives économiques de l'OCDE*, diciembre 1990, OCDE, París; y *Perspectives de la economía mundial*, octubre 1990, Fondo Monetario Internacional, Washington D.C.. Los últimos datos sobre 1990 han sido tomados de *The Economist*, 9 de febrero 1991, y tienen un carácter provisional. El período utilizado para el cálculo de la tasa media correspondiente al período expansivo de la economía mundial han sido los años comprendidos entre 1984 y 1989, puesto que algunos de los principales países industriales, principalmente los europeos, se incorporaron al ciclo alcista con un cierto retraso sobre los Estados Unidos.

Tabla II

El desempleo en Gran Bretaña aumentó en enero en más de 100.000 personas y se espera que, solo en la construcción, se pierdan durante este año otros 100.000 puestos de trabajo más; el descenso en los Estados Unidos fue aún mayor, perdiéndose 232.000 puestos de trabajo el pasado mes, lo que arroja un incremento de 800.000 parados en los últimos seis meses.

En estas condiciones, los resultados de las encuestas de opinión empresarial son cada vez peores. El índice de la National Association of Purchasing Managers de los Estados Unidos cayó en enero hasta niveles no conocidos desde la última crisis del petróleo³. La última encuesta de expectativas de ventas de Dun & Bradstreet revela que la opinión más generalizada en Gran Bretaña y Australia es que las ventas descenderán en el primer trimestre de 1991⁴; etc., etc.

La recesión es más intensa, como puede advertirse, en los países de habla inglesa, aunque también afecta con especial virulencia a los países escandinavos. Con alguna importante excepción, como Alemania y Japón, el conjunto de los países industriales ha visto disminuidas sus tasas de crecimiento económico, en mayor o menor medida, durante los últimos meses.

INDICADORES ECONOMICOS

	P.I.	M.	T.P.	M.	Inc.
Australia	-1,7	nov	8,1	dic	35%
Canadá	-5,1	nov	9,3	dic	21%
Francia	-0,8	nov	9,0	dic	-1%
Alemania	5,7	dic	6,4	ene	-15%
Japón	6,3	dic	2,1	dic	-
España	-0,6	nov	15,4	dic	-4%
Suecia	-4,2	nov	1,8	dic	38%
Gran Bretaña	-2,8	nov	6,8	ene	19%
Estados Unidos	-1,4	dic	6,2	ene	17%

P.I.: Producción Industrial. Porcentaje de crecimiento sobre el año anterior.

M: Mes correspondiente al último dato disponible.

T.P.: Tasa de paro. Porcentaje de parados sobre población activa.

Inc.: Incremento de la tasa de paro sobre el año anterior.

Fuente: The Economist

³ Financial Times. 2 de febrero de 1991, p. 1.

⁴ The Economist. 9 de febrero de 1991, p. 117.

3 Naturaleza de la crisis

Por muy optimista que se sea, parece necesario admitir que, para un conjunto de países que constituyen una gran parte de la economía mundial, el ciclo expansivo que comenzó en 1983 ha terminado en 1990.

Una vez admitido esto, la pregunta relevante es ¿a qué tipo de crisis se enfrenta la economía mundial?, ¿se trata de un mero movimiento cíclico, de carácter coyuntural o, por el contrario, tiene componentes estructurales que pueden prolongarla a medio o largo plazo?. Para poder responder a estas preguntas es necesario conocer cuál es la naturaleza de la crisis y cuáles son las causas que la han originado.

Las crisis que azotaron al sistema capitalista durante el siglo XIX y los primeros años del XX, hasta la "Gran Depresión", respondían a unas características que las determinaban como "crisis de demanda". A grandes rasgos, éstas se caracterizaban por una caída de los precios, un aumento de los "stocks" no vendidos, la caída de la producción y del empleo. Su origen estaba en la insuficiencia de la demanda agregada de la economía para consumir toda la producción, como consecuencia más o menos directa del diferencial entre las tasas de crecimiento a largo plazo del ahorro (más elevadas) y la inversión (más reducidas). Puesto que el proceso deflacionista introducía expectativas de mayores bajadas en los precios, los consumidores retrasaban sus compras, empeorando con su atesoramiento el déficit de demanda y produciendo nuevas quiebras y más desempleo, que a su vez influían en nuevas disminuciones de la demanda agregada⁵. La solución a este tipo de crisis vino de la mano de la experiencia de los gobiernos escandinavos, del "New Deal" del presidente Roosevelt en los Estados Unidos y, en el plano teórico, por la

5

La literatura sobre la crisis del 29 es muy abundante. Un estudio ya clásico en la materia, y especialmente clarificador, es el de John K. Galbraith, El "crack" del 29. Barcelona, Ariel, 1989. También puede consultarse el capítulo correspondiente de Charles P. Kindleberger, Historia financiera de Europa. Barcelona, Crítica, 1988.

aportación de John Maynard Keynes. Una vez diagnosticado el problema, la solución práctica era sencilla: si las decisiones privadas de los individuos no resultan suficientes para asimilar toda la producción elaborada, hagamos que la demanda pública asimile el exceso de producción. En época de crecimiento excesivamente rápido, que implique incrementos de precios excesivos, la disminución de la demanda pública servirá de freno a la economía.

De esta forma, la economía de los países industriales, relanzada hacia la senda de crecimiento tras la Segunda Guerra Mundial, vivió una de sus etapas más brillantes. Los recalentamientos que aparecían cíclicamente, eran resueltos con mayor o menor fortuna por medio de políticas keynesianas de demanda agregada, lo que se dio en llamar las políticas de "stop and go".

Todo este maravilloso mundo keynesiano se fue transformando en la medida en que lo hacía la propia estructura económica y política internacional. La Guerra Fría, el armamentismo y las campañas militares de Estados Unidos en Corea y, sobre todo, Vietnam, fueron minando la estabilidad del sistema monetario internacional creado en Bretton Woods, basado en un dólar fuerte y convertible en oro. En realidad, el dólar fue perdiendo su valor a medida que se incrementaba el número de billetes en circulación, con los que se financiaban los tremendos gastos militares, hasta que fue imposible mantener unas paridades fijas ficticias y mucho menos su convertibilidad en oro⁶.

Simultáneamente, el proceso de descolonización que siguió a la segunda guerra mundial, el proceso de toma de conciencia del problema del subdesarrollo por parte de los países menos

6

También son abundantes los análisis sobre la crisis del sistema financiero internacional. Un trabajo pionero entre nuestra literatura lo efectuaron Manuel y Félix Varela Parache, El sistema monetario internacional (presente y futuro), 1974, Barcelona, Planeta. Para una versión simplificada y didáctica del proceso de crisis y transformación del sistema monetario internacional, puede consultarse el manual de Ramón Tamames, Estructura Económica Internacional, 13ª ed. 1989, Madrid, Alianza.

desarrollados⁷, el nacimiento del problema israelí en Oriente Medio y los cambios en la estructura energética mundial, cada vez más dependiente de una única fuente primaria, el petróleo, sentaron las bases para el estallido de la primera crisis del petróleo en 1973⁸.

La crisis del 73, y posteriormente la del 79, empezaron con un incremento brutal de los precios del petróleo (en la década de los 70 su precio se multiplicó por 30), que se unió a la inestabilidad de los tipos de cambio y la inflación producidas por la crisis monetaria. Los primeros intentos de solucionar la crisis mediante políticas keynesianas de estímulo a la demanda agregada solo consiguieron agravar la situación: no solo no se incrementaron sensiblemente las tasas de crecimiento de la producción, sino que además la inflación se disparó hasta superar los dos dígitos en la mayoría de los países industriales. Esta situación de altas tasas de inflación junto con una recesión en el crecimiento se bautizó como "estagflación".

¿Porqué no resultaban ya efectivas las políticas keynesianas?. Porque la naturaleza de las crisis de los setenta ya no era la misma que la de las anteriores depresiones económicas⁹. Fue necesario un nuevo diagnóstico. En este caso, el origen de las crisis se encontraba en un "shock de oferta" y no en una escasez de demanda. Al incrementarse los precios del

7

Para un análisis de la influencia sobre la política macroeconómica de este despertar, así como de las restantes causas que explican el auge de la Economía del Desarrollo, véase el artículo de Paul P. Streeten, "Conceptos del Desarrollo en Perspectiva Histórica", Perspectivas Económicas. Recogido en Estructura Económica Mundial. Libro de lecturas, vol.II, 1.987, Madrid. U.N.E.D. pp.57 y 58.

8

El libro de Jean Marie Chevalier, La baza del petróleo, Barcelona, Laia, 1973, contiene una exposición de los antecedentes que enmarcan la primera crisis del petróleo, con una sugerente exposición del papel de los Estados Unidos en la misma.

9

La validez de las políticas keynesianas en las economías postindustriales fue puesta en entredicho incluso antes de las crisis del petróleo, a finales de la década de los sesenta y primeros setenta, cuando se sentían con mayor fuerza los síntomas de la crisis financiera y el recalentamiento económico generalizado, tomando auge el movimiento monetarista. Véase James Tobin, "La nueva economía. Diez años después", en Política económica, Madrid, Confederación Española de Cajas de Ahorros, 1979, para un análisis de la controversia keynesianismo-monetarismo en esa época. Para una breve discusión de la validez de las políticas keynesianas tras las crisis del petróleo, véase Terence W. Hutchinson, Keynes versus los keynesianos, 1980, Madrid, Espasa Calpe.

petróleo, un input estratégico fundamental en las economías industriales, se habían encarecido repentinamente los costes de producción de las empresas. Estas trataban de repercutir en sus precios el aumento de costes, en la medida en que les era posible, o bien se veían obligadas a cerrar. Los incrementos de precios generaban demandas de incrementos salariales por parte de los trabajadores, que no querían perder poder adquisitivo en sus salarios; y estas subidas salariales generaban nuevamente un encarecimiento de los costes de producción, más difundido aún que el encarecimiento del petróleo. De esta forma se generaba el proceso conocido como "espiral precios-salarios", que contribuyó notablemente a agravar la inflación durante los setenta. El problema consistía en que, al encarecerse los precios del petróleo, se había producido una transferencia de renta real de los países importadores a los exportadores, y ninguno de los dos sectores, empresarios y trabajadores, estaban dispuestos a ver disminuir sus rentas reales.

Las fuertes distorsiones en los precios relativos de los factores productivos, encareciendo la energía y el trabajo frente al capital, trajeron como consecuencia un proceso acelerado de obsolescencia de un gran número de tecnologías productivas empleadas, intensivas en energía y/o en mano de obra, y aceleraron el proceso de sustitución de trabajo por capital, agravando el problema del paro, cuyas secuelas aún no han desaparecido en países como España¹⁰.

Más tarde o más temprano, los sucesivos gobiernos fueron asimilando la nueva realidad y, dadas las limitaciones derivadas de la asimetría de las políticas de demanda para el control de fuertes procesos inflacionistas, así como las características específicas de los "shocks de oferta", la salida de las crisis del petróleo se instrumentó mediante políticas de ajuste

10

El artículo de Luis Angel Rojo "Desempleo y factores reales", *Papeles de Economía Española*, nº 8, 1981, pp. 124 a 136, contiene un interesante análisis de las causas del paro en los setenta y ochenta, y la responsabilidad de la aplicación de políticas económicas incorrectas en su tratamiento.

económico, basadas en cuatro pilares fundamentales: 1) contención de la inflación por medio de políticas monetarias restrictivas, que implican altos tipos de interés y desincentivan la demanda privada; 2) políticas fiscales de contención del gasto público, que colaboran a la estabilidad de precios mediante la disminución de la presión de la demanda agregada y la supresión de las necesidades de monetización de los déficits públicos; 3) políticas de rentas que, a través de un pacto social tripartito, tratasen de repartir la transferencia de renta real entre la clase empresarial y la trabajadora, frenando la espiral precios-salarios; y 4) políticas microeconómicas de flexibilización de los mercados de bienes y factores (fundamentalmente, apoyo a la contratación temporal en el mercado de trabajo), de forma que las empresas pudieran adaptar sus procesos productivos a los nuevos precios relativos y se consiguiese una recuperación de la producción en aquellos segmentos competitivos del mercado.

Los principales organismos económicos internacionales atribuyen a estos progresos en la liberalización y flexibilización del sistema, el mantenimiento durante un tiempo récord de siete años del período de expansión económica disfrutado desde 1983.

¿A qué se debe la reciente desaceleración económica?. No puede ser imputada al incremento del precio del petróleo desde el pasado mes de julio, puesto que, en primer lugar, este ha sido muy reducido en comparación con los de los "shocks" petrolíferos anteriores (en el peor momento, ha llegado a doblarse el precio), y las subidas en el precio del crudo no parecen haberse consolidado. En segundo lugar, los síntomas recesivos de las economías anglosajonas ya se habían detectado con anterioridad a la invasión de Kuwait por Irak.

No existe todavía un acuerdo en cuanto a cuál debe de ser el diagnóstico para esta recesión. Existen numerosas hipótesis de trabajo, muchas de ellas complementarias, unas más válidas en el análisis parcial de un país concreto y otras más generales.

Las principales explicaciones al actual proceso recesivo pueden agruparse bajo dos tipos de hipótesis de partida, según se clasifique dicho proceso como a) coyuntural o b) estructural.

3.1 Hipótesis cíclica

Bajo esta hipótesis, la crisis actual sería tan solo la consecuencia de un enfriamiento, más o menos controlado, dentro de las políticas de ajuste que van buscando el "equilibrio" interno y externo de la economía de los principales países industriales. Se trataría, por tanto, de un movimiento cíclico de reflujo, que no altera la tendencia estructural económica expansiva a largo plazo.

Este cambio cíclico en la pendiente de la curva de crecimiento económico ha resultado más profundo de lo previsto. La desaceleración de la economía causada por las políticas restrictivas, aplicadas para dominar el repunte inflacionista generalizado en 1989 y lograr un "aterrizaje suave" de la economía, ha alcanzado una magnitud superior a la inicialmente deseada, por causas similares a las que marcaron el inicio de las crisis de demanda del siglo pasado. Tras un período de "vacas gordas" en las finanzas, en el que se han concedido créditos de forma liberal, apoyados en las ganancias previstas de actividades especulativas; han llegado ahora las "vacas flacas". Los bancos en Estados Unidos, Gran Bretaña, Australia, Canadá, Noruega, Dinamarca, etc., se encuentran con unas grandes carteras de créditos incobrables, después de que cayeran los precios y se desinflasen las "burbujas" especulativas en los mercados inmobiliarios y de capitales. Ante esta situación de excesivo endeudamiento, la banca intenta equilibrar sus masas patrimoniales restringiendo las concesiones de nuevos créditos, dando lugar al proceso conocido como "credit crunch". De forma que, al disminuir el valor de su riqueza real y no poder obtener nuevos préstamos, los consumidores disminuyen su consumo y los empresarios su inversión, originando a una nueva disminución de la actividad económica que agrava los síntomas de la recesión.

Si ésta fuera la única causa, la situación no sería muy preocupante. Un cambio en las políticas económicas, especialmente en las monetarias, daría pronta solución al tema. Aún así, el peligro reside en que, en primer lugar, no se han solucionado los desequilibrios internos y externos de la economía estadounidense, y la utilización de políticas monetarias expansivas, como la iniciada por el FED con la bajada de los tipos de redescuento por dos veces consecutivas entre noviembre y enero, podrían agravarlos hasta límites superiores a los de antes del comienzo de las políticas de contención. Y, en segundo lugar, las influencias externas actuales son preponderantemente negativas. La posibilidad de instrumentar políticas económicas expansivas se ve frenada por las implicaciones económicas de las transformaciones del escenario político internacional. La reconstrucción de los países del Este de Europa y el coste de la guerra -analizados más adelante-, deberán ser financiados, en mayor o menor medida, con cargo a los presupuestos de los países industrializados en crisis, lo que incrementará la necesidad de financiación del sector público y, consecuentemente, hará necesario el mantenimiento de tipos de interés elevados que dificultarán una adopción generalizada de políticas monetarias expansivas.

Bajo esta primera hipótesis, aún admitiendo el carácter cíclico de la caída de la actividad económica observada, se apunta hacia una intensidad y duración de la crisis ligeramente superior a lo que sería un simple proceso de "enfriamiento". Los plazos para el restablecimiento de tasas crecientes en la evolución del PIB se establecen a partir de 1992, en la mayoría de los escenarios contruidos con la asunción de la hipótesis cíclica.

3.2 Hipótesis estructural

La segunda aproximación a las causas de la actual recesión parte de la hipótesis de una crisis estructural y, por tanto,

duradera. Independientemente de que, en sus comienzos, los primeros síntomas recesivos se debieran a las consecuencias de las políticas económicas restrictivas coyunturales, la virulencia que está alcanzando durante los últimos meses en los países anglosajones, y la rapidez con que se está extendiendo, muestran una crisis profundamente enraizada en los desequilibrios estructurales que afectan a la economía mundial. Estos desequilibrios son más patentes en la estructura del comercio internacional y en la estructura de los mercados financieros.

El crecimiento del comercio internacional, que ha servido de vehículo a la expansión económica de los países industriales desde el final de la Segunda Guerra Mundial, parece que ha encontrado un techo. Una vez liberalizadas una gran parte de las transacciones de productos manufacturados, no parece posible seguir el mismo proceso con la agricultura o los servicios. Incluso renacen tensiones proteccionistas en la industria, al calor de los malos resultados económicos. La Ronda Uruguay del GATT, ha debido ser suspendida el pasado diciembre para evitar su fracaso estrepitoso¹¹.

La profundidad con la que la crisis afecta a los Estados Unidos es consecuencia del desajuste estructural entre la composición de sus exportaciones y los cambios en la demanda internacional. La gran importancia de los productos agrícolas en la exportación total de los Estados Unidos choca con las políticas proteccionistas de los dos mercados mundiales con mayor potencial de compra: CEE y Japón. Luego la crisis tiene una raíz estructural profunda, que requerirá un cambio fundamental en las condiciones del comercio internacional y/o una profunda -e improbable- reforma de la estructura productiva norteamericana.

La segunda raíz estructural de la crisis aparece en el sector financiero. La banca norteamericana, antaño la más

11

Un análisis reciente de los problemas que afectan al comercio internacional, con la calidad habitual de los "surveys" editados por The Economist, puede verse en el número correspondiente al 22 de septiembre de 1990.

poderosa del mundo, fue perdiendo posiciones ya en la década de los setenta frente al auge de la banca japonesa, y en los ochenta se ha visto debilitada hasta extremos nunca alcanzados desde la crisis del 29, por el impacto de tres "shocks" consecutivos: los préstamos incobrables a los países menos desarrollados, registrando los mayores niveles de exposición entre los bancos internacionales en la crisis de la deuda externa; las pérdidas en los mercados de valores, como consecuencia de las caídas bursátiles de 1987 y 1990, y del desastroso final que han tenido los "bonos basura", en los que habían invertido fuertes sumas numerosos bancos estadounidenses, para sanear sus cuentas de resultados de las pérdidas a consecuencia de su excesivo riesgo con los países menos desarrollados; y, por si esto fuera poco, el tercer y reciente "shock" como consecuencia de la caída de los precios en el mercado inmobiliario, que ha puesto en peligro la recuperación de los préstamos hipotecarios de un buen número de entidades y ha hundido el valor de las propias inversiones inmobiliarias de las entidades bancarias.

La reducción de créditos que se impuso desde comienzos del pasado año, junto con el mantenimiento de tipos de interés elevados para reconstruir las cuentas de resultados, han producido una disminución y encarecimiento de los recursos financieros prestados, que ha elevado los costes financieros de las empresas y agravado la recesión. Situaciones similares, aunque menos graves por el momento, se han producido en Japón, Gran Bretaña, Australia, Canadá, etc.

Según esta hipótesis, la solución a la crisis implicaría una transformación estructural de los sistemas financieros, que conduciría a la desaparición de numerosas entidades bancarias (aquellas de menor liquidez, rentabilidad y solvencia), por fusión, absorción o liquidación. Un buen número de los "unit banks" y "savings and loans" estadounidenses, al igual que gran parte de los 30.000 intermediarios financieros no bancarios japoneses, y numerosas entidades de ámbito local en Europa, deberán desaparecer durante los próximos años. Una vez eliminados

los activos incobrables y recapitalizado el sistema, podrá restablecerse la confianza de los clientes y un régimen normal de concesión de créditos. Las entidades financieras que sobrevivan, con la lección aprendida (al menos por unos años), seguirán previsiblemente estrategias más prudentes en el futuro.

La generalización de la crisis a países con amplios excedentes de balanza de pagos, es otro de los signos que hace pensar en una crisis de duración prolongada. En el mismo Japón hay señales del inicio de una recesión, como la caída de la producción registrada en el pasado mes de diciembre; el crecimiento de la inflación por encima de los máximos de la pasada década; y el comienzo de una crisis bancaria, muy influida por las pérdidas en la bolsa de Tokio, que puede verse agravada si se produce el temido estallido de la "burbuja" especulativa del mercado inmobiliario japonés.

4 Incertidumbres básicas en la situación económica internacional

4.1 Principales efectos económicos de la incertidumbre

En cualquier caso, al margen de cuál sea el carácter predominante en la actual crisis económica, cíclico o estructural, ésta se ve agravada por la gran incertidumbre existente sobre aspectos claves en el devenir político y económico internacional. Aún en el mejor de los casos, este nivel de incertidumbre, sin parangón en la pasada década, no disminuirá sensiblemente a corto o medio plazo, siendo esta una de las claves que condicionarán el crecimiento económico a medio plazo. La inestabilidad política y económica, incluso el peligro de involución, en los países del Este, y la tensión política, religiosa y militar en el Medio Oriente, permanecerán durante los próximos años, como una espada de Damocles sobre la economía mundial.

Ante una situación de creciente incertidumbre, los agentes económicos, productores y consumidores, alteran sus conductas, cediendo parte de su rentabilidad o utilidad a cambio de mayores niveles de seguridad. Los efectos principales de la incertidumbre sobre el crecimiento económico se plasman, en primer lugar, en la disminución de las inversiones. Los empresarios invierten cuando existen expectativas racionales de beneficio. Cuanto más alta es la incertidumbre sobre el futuro, mayor es la rentabilidad exigida por el inversor, luego menores son las actividades productivas que pueden resultar interesantes y se llevan a cabo. Es más, en situaciones de alta incertidumbre, se tienden a primar las actividades especulativas sobre las productivas, con lo que se restan recursos al desarrollo de la producción de bienes y servicios, para inflar bolsas de especulación en divisas, activos financieros, inmuebles, o productos estratégicos como el oro o el petróleo que, al desinflarse, actuarán como un nuevo factor recesivo sobre la economía real.

En definitiva, conforme aumenta el riesgo de equivocarse en sus decisiones económicas, los agentes tienden a adoptar conductas pasivas. Esta pasividad afecta también al sector financiero, que tiende a reducir el volumen de créditos cuando su nivel de riesgo se dispara y, en consecuencia, juega un papel recesivo fundamental. Por tanto, el "credit crunch" al que antes nos hemos referido al hablar de la situación actual en el mercado bancario de los Estados Unidos y otros países industriales, es consecuencia directa de la incertidumbre.

Si la incertidumbre alcanza al comportamiento futuro de los precios, inculcando el temor al repunte de la inflación por la inestabilidad de los precios del petróleo, la persistencia de los déficits públicos en muchos países, etc., la reacción lógica del consumidor particular es la de anticipar sus compras. En la situación descrita, el ahorro suele presentar rendimientos esperados negativos en términos reales, por lo que el incentivo para el consumo inmediato se hace aún mayor. Esta es la situación que explica el actual desabastecimiento, por acaparación, de la economía soviética (junto con el mercado negro, los problemas nacionalistas -desintegración del mercado nacional-, y los fallos en los canales de distribución). Este incremento del consumo final privado juega como un factor más que empuja al alza los precios, produciendo uno de los característicos procesos de retroalimentación ("feed-back") de la estructura económica, provocando la disminución de la tasa de ahorro y la profundización de los déficits corrientes de balanza de pagos.

Por el lado de la oferta, el temor a distorsiones en los precios relativos de los factores y materias primas, a la posible pérdida de competitividad exterior de la producción (debida al incremento de los diferenciales de inflación), y a la disminución de la demanda externa (por la anticipación a la reducción de la actividad económica, la pérdida de mercados -Oriente Medio-, y la previsible disminución de la capacidad de compra de los países beligerantes -excepto de material bélico-), hace que los

planteamientos proteccionistas se incrementen, con el consiguiente peligro para el crecimiento del comercio internacional y, en consecuencia, para el crecimiento económico global.

4.2 Incertidumbres básicas

4.2.1 La transición en los países del Este de Europa

Entre las incertidumbres básicas en la situación económica internacional actual, como caja de Pandora que se cierra sobre la misma, reforzando la recesión económica en la forma descrita, destaca, en primer lugar, la crisis del sistema económico socialista en los países del Este de Europa. Dentro de las grandes diferencias que existen entre los antiguos países del bloque soviético, pueden encontrarse vértices comunes en torno a los que se concentran los principales interrogantes en el momento actual de su transición política, económica y social. Estos puntos comunes son la indefinición del alcance, la rapidez y la forma en que se ha de llevar a cabo el proceso de transformación del sistema socialista al capitalista; las tensiones sociales exacerbadas por el ajuste económico; y las tensiones políticas cristalizadas en la radicalización de los movimientos nacionalistas, que está llevando a algunos de estos países hasta una situación de preguerra civil.

Desde un punto de vista estrictamente económico, el éxito de la reconstrucción del sector privado en los países del Este requiere tanto del capital como de la experiencia en la gestión empresarial de los países capitalistas, dada la inexistencia de mercados de capitales desarrollados y de profesionales formados en la administración de empresas. Pero el caos legal existente, la inestabilidad de los tipos de cambio, la sobrevaloración oficial de sus divisas, y las propias reticencias de los gobiernos de estos países, dificultan la entrada de capitales extranjeros. A pesar de estas dificultades, la situación de partida de los países del Este tiene algunos puntos positivos,

por comparación con los problemas de los países menos desarrollados, como la existencia de una cualificación profesional de los trabajadores homologable al resto de Europa, infraestructuras desarrolladas, y una misma identidad cultural e histórica compartida con los países de Europa Occidental.

La recesión apuntada en la economía internacional introducirá nuevos escollos en la transición económica hacia el capitalismo, reduciendo los flujos de capitales exteriores que podrían facilitar la reconstrucción del sector privado, así como la demanda externa de las producciones de las nuevas empresas privadas de los países del Este. A su vez, el mayor o menor éxito de esta transición influirá sobre la crisis económica. Su influjo puede ser tremendamente negativo, como el que produciría una reactivación de la Guerra Fría, en el supuesto de que las fuerzas más ortodoxas triunfasen en la URSS, impidiendo el proceso de transformación política y económica. Pero también podrían jugar un papel claramente antirecesivo, a través del incremento en la demanda de bienes de consumo y producción, así como de servicios del capital y del trabajo especializado, procedentes de los países industriales, que sobrevendría a una apertura de las antiguas economías socialistas.

4.2.2 Evolución de los países menos desarrollados

El segundo factor de incertidumbre se centra en las posibilidades económicas de los países menos desarrollados. Estos pueden jugar un papel decisivo en la orientación de la economía mundial durante los próximos años, como mercados alternativos a los países en crisis y a los de los de Oriente Medio.

Para que se restablezca el proceso de desarrollo que puede impulsar la demanda de bienes industriales, es fundamental que los países desarrollados liberalicen los mercados de los productos básicos, que constituyen la base de la exportación de los países menos desarrollados, en el curso de la actual ronda de conversaciones del GATT. Es necesario dotar a los países menos

desarrollados de los recursos imprescindibles para que puedan sacar adelante, por si solos, sus propias economías, eliminando su alta dependencia actual de la ayuda y financiación externa. La racionalización de las políticas agrícolas tremendamente proteccionistas desarrolladas en la CEE¹² y en Japón, supondría una muestra de solidaridad inmediata y visión de futuro en la formulación de la política económica, además de redundar en un incremento del nivel de vida de la gran mayoría de los europeos y japoneses.

Naturalmente, la recuperación de la senda del desarrollo económico no depende sólo de las decisiones de los países industriales. Son fundamentales las políticas de liberalización y flexibilización económica en los propios países menos desarrollados, así como políticas de reforma estructural a nivel macroeconómico, y de mejora de la eficiencia productiva a nivel microeconómico. Los Nuevos Países Industrializados asiáticos han demostrado que es posible salir del círculo vicioso de la pobreza de masas; aunque también es cierto que algunos países latinoamericanos han demostrado, durante la última década, que también es posible retroceder y destruir buena parte de lo logrado¹³.

En su último informe sobre las perspectivas de la economía mundial, el Fondo Monetario Internacional efectuaba unas previsiones claramente optimistas en cuanto a las posibilidades de desarrollo económico del grupo de países menos desarrollados

12

Las tremendas trabas que encuentra el desarrollo económico de los países menos desarrollados, como consecuencia de estas políticas proteccionistas, son el objeto del trabajo de Ernest Reig La política agraria de la Comunidad Económica Europea. Repercusiones internacionales. Valencia, Institució Valenciana d'Estudis i Investigació, 1986.

13

Pablo Bustelo, en su reciente trabajo Pautas comparadas de industrialización: los nuevos países industriales de Asia u de América Latina en perspectiva histórica. Documento de trabajo 9030, Facultad de CC. Económicas y EE. de la Universidad Complutense de Madrid, 1990, analiza las distintas políticas económicas aplicadas en estos dos grupos de países, desmitificando la importancia de la estrategia de industrialización orientada hacia la exportación (IOE) y el liberalismo económico a ultranza, como justificación fundamental de los intensos ritmos de crecimiento alcanzados por los Nuevos Países Industriales asiáticos. Encuentra que el distinto éxito económico entre estos y los países latinoamericanos se debe en esencia a la distinta combinación de políticas económicas, tanto de IOE como de sustitución de importaciones, la diferente importancia estratégica atribuida a los sectores exportadores, y la mayor fuerza y autonomía de los Estados asiáticos.

durante el cuatrienio 1992-95, en el que se alcanzarían tasas de crecimiento medias superiores al 5%, las más elevadas en los últimos veinte años¹⁴. La reciente reactivación económica en algunos países latinoamericanos, como Chile, Bolivia o México, en menor medida Venezuela, y en otros países menos desarrollados como Ghana, Indonesia, Madagascar, etc., parecen confirmar esta tendencia expansiva. En consecuencia, existen posibilidades reales de que los países menos desarrollados se conviertan en un factor dinamizador de la economía mundial en los próximos años.

Sin embargo, estas previsiones optimistas pueden verse truncadas por la influencia negativa de la coyuntura económica actual. No se observa un incremento en el precio de las materias primas, ni siquiera de las relacionadas con la industria de armamentos, que son típicas en las situaciones bélicas. Por el contrario, siguen cayendo los precios de las exportaciones de los países menos desarrollados y deteriorándose su relación real de intercambio. Las conversaciones sobre liberalización de las importaciones de productos agrícolas parecen definitivamente rotas, y sus repercusiones sobre el volumen de comercio internacional pueden ser muy negativas. Por otra parte, los altos tipos de interés en los principales mercados financieros se resisten a caer, e incluso se apuntan tendencias opuestas, sobre la base de la financiación de los gastos de la guerra y la reconstrucción de Kuwait e Irak, lo que hará aún más difícil y gravoso el servicio de la deuda, reduciendo la capacidad de financiación del proceso de desarrollo económico¹⁵.

4.2.3 La construcción del Mercado Unico Europeo

Dentro de esta enumeración de situaciones de incertidumbre, un tercer factor que atañe muy directamente muy directamente es

¹⁴ Perspectivas de la economía mundial, octubre 1990, FMI, Washington D.C.

¹⁵ Para un análisis de la evolución reciente del problema de la deuda externa en los países menos desarrollados, véase Fernando L. Delgado, "Economía internacional", en Comentario económico 1989, Departamento de Estudios y Planificación Estratégica de la Caja de Ahorros de Madrid, pp. 11 a 44.

la construcción del Mercado Unico Europeo. Desde la elaboración, en 1985, del Libro Blanco sobre la creación del Mercado Unido, posteriormente incorporado al Acta Unica Europea¹⁶, o incluso anteriormente, la perspectiva de un mercado sin fronteras para los bienes, servicios, capitales y personas, en todo el territorio de la Comunidad Económica Europea, ha sido un factor indudablemente positivo en la evolución económica de los países miembros y puede seguir siéndolo en el futuro inmediato. Los efectos beneficiosos que tendría sobre el conjunto de la Comunidad Europea la culminación del proceso de Unión Económica han sido cuantificados, en un estudio dirigido por Paolo Cecchini¹⁷, en un ahorro de más de 28 billones de pts. para las empresas comunitarias, derivados de los efectos sobre la eficiencia productiva del mercado interior; en un crecimiento adicional del PIB comunitario en torno al 5%; la creación de dos millones de puestos de trabajo; y, además, en una mejora de las tasas de inflación, del déficit público y del saldo exterior corriente.

La incertidumbre en este caso proviene de los serios temores existentes sobre la posibilidad de culminar por completo el proceso de Unión Económica y Monetaria en los plazos inicialmente previstos. Por una parte, las ventajas potenciales del proceso serán mayores cuanto más ambiciosas sean las metas fijadas, pero también se incrementan más que proporcionalmente los riesgos de fracaso. Cuanto más lejos se llegue en el proceso de ampliación de la Comunidad, al incorporar a los países de la Europa del Este recién convertidos al capitalismo o, de forma más inmediata, cumpliendo el acuerdo firmado el pasado 31 de enero, según el cual se completaría, en el próximo mes de junio, el Tratado de Asociación con la EFTA, que supondría la entrada en vigor en 1993 del «Espacio Económico Europeo»; cuanto más se amplíe el número

16 Un breve análisis de los contenidos e implicaciones del Acta Unica europea puede verse en Fernando L. Delgado, "Comunidad Económica Europea", en Enciclopedia Universal Ilustrada Europeo-Americana. Suplemento anual 1985-1986, 1989, Madrid, Espasa-Calpe, pp. 205 a 214.

17 Paolo Cecchini, The European Challenge. 1992. the Benefits of a Single Market. Hants (GB), Wildwood House, 1988. Existe versión española: Europa 1992: una apuesta de futuro, Madrid, Alianza, 1988.

de centros de decisión soberanos, más difícil será ponerse de acuerdo en aquellos temas sensibles en los que es necesaria unanimidad, y más se incrementará el peligro de paralización del proceso de consecución de una Europa económica, monetaria y políticamente unida.

De igual forma, la extensión natural del Mercado Unico con la Unión Monetaria, que supondría la adopción de una moneda común a todos los países europeos y la existencia de una política monetaria única e independiente de los respectivos gobiernos; así como la necesaria armonización fiscal, imprescindible para el correcto funcionamiento de los mercados de bienes y servicios; añaden ventajas potenciales al proceso de integración europea, pero también mayores peligros e incertidumbre. Cada vez se hace más probable la ruptura del consenso, la paralización de los avances¹⁸, e incluso puede llegarse a la ruptura del Area de Integración¹⁹.

La coyuntura económica tampoco facilita el camino a los países comunitarios. Incluso el proyecto de Mercado Unico menos ambicioso, el de la «Europa de dos velocidades», que preveía una integración inicial limitada al grupo de países de baja inflación, queda amenazado por el efecto sobre las finanzas germanas de su reunificación y del resto de acontecimientos mundiales. La subida en enero de los tipos de interés oficiales del Bundesbank, por segunda vez en seis meses, viene a reafirmar las dificultades que está sufriendo Alemania para controlar la

18 Los progresos realizados en su implantación, así como los problemas que ya se han encontrado en la misma, como el desarrollo de las medidas para la realización del mercado interior que hacen referencia a la libre circulación de personas y a la armonización fiscal, se analizan en Fernando L. Delgado, "Comunidad Económica Europea", en Enciclopedia Universal Ilustrada Europeo-Americana. Suplemento anual 1987-1988. Madrid, Espasa-Calpe (publicación inmediata).

19 Esta posibilidad, que hoy parece impensable, era una realidad hace tan solo siete años, hasta la cumbre europea de Rambouillet en julio de 1984, los ministros comunitarios se mostraban incapaces de dar solución a los problemas del "cheque británico". Como destaca Ramón Tamames, Estructura Económica Internacional, 13ª ed. Madrid, Alianza, 1989, pp. 230 y 231, "las Comunidades Europeas se encontraban en un estado de indudable incertidumbre y de acerba crítica generalizada. Por sólo reseñar una muestra, el prestigioso semanario británico The Economist, en su portada del 25 aniversario de la CEE (1982), las representaba lúgubramente, en el epitafio de una lápida funeraria, como una criatura moribunda".

inflación, presionada por el vigor de su demanda interna, y para financiar el rápido crecimiento de su déficit público, que se ha quintuplicado en 1990, por el esfuerzo presupuestario que está suponiendo la reunificación. La inestabilidad de los diferenciales de inflación, máxime en una situación en la que Alemania saldría relativamente perjudicada, desembocarán previsiblemente en un retraso de la Unión Monetaria. Estos temores parecen confirmarse con el acuerdo alcanzado en febrero entre el Canciller de Alemania, Helmut Kohl, y el Primer Ministro británico, John Major, para ralentizar el cumplimiento de la segunda fase de la Unión Monetaria, rechazando el plan francés para, en un plazo de tres años, poner en marcha el Banco Central Europeo y la moneda común.

4.2.4 Los mercados financieros

Se ha mencionado ya la crisis por la que atraviesan las entidades bancarias en los Estados Unidos. Esta no solo afecta a la banca comercial, en función de su exposición a los tres "shocks" antes comentados, es decir, los préstamos a países menos desarrollados, las inversiones en activos financieros de alto riesgo, y su participación en operaciones relacionadas directa o indirectamente con el mercado inmobiliario. Otras entidades bancarias, tradicionalmente más seguras, se han visto también fuertemente afectadas. Las "savings and loans", el equivalente americano de nuestras cajas de ahorros, siguieron una tendencia muy expansiva en sus inversiones, tras la liberalización de sus operaciones a principios de la pasada década, que les llevó a una situación de concentración de riesgos por encima de su capacidad, sin la suficiente experiencia ni prudencia, viéndose agravada su situación, en no pocas ocasiones, por procesos fraudulentos, en los que se han visto involucradas altas personalidades políticas. Su actitud beligerante en el mercado de préstamos hipotecarios, en el que arrebataron una notable cuota de mercado a la banca, hizo que olvidasen frecuentemente toda precaución y se involucraran en operaciones que, antes incluso de que empezaran a bajar los precios de los inmuebles, ya habían causado fuertes

quebrantos. El "agujero" de las "savings and loans", es decir, el importe de la financiación necesaria para asegurar los depósitos en las cajas en quiebra y para reflotar las que aún sea posible, se calcula en unos 500.000 millones de dólares.

Los mayores bancos norteamericanos han iniciado ya el desmantelamiento de sus redes internacionales, vendiendo cuanto pueden para sanear los balances de las casas matrices y cumplir los nuevos requerimientos de capital. Solamente en España, 3 de los 10 bancos de capital norteamericano que se habían instalado tras la liberalización de 1978, Chemical Bank, Continental Illinois y First National Bank of Chicago, han cerrado ya sus puertas, y un cuarto, el Chase Manhattan Bank, está buscando comprador para su red de oficinas en España en estos momentos.

La banca estadounidense no es la única que tiene problemas. La que hasta hace un par de años fuera la poderosísima banca japonesa, se enfrenta hoy a una situación comprometida. La solvencia de sus instituciones se basaba, en buena medida, en las grandes plusvalías no realizadas de sus carteras de valores. Con el derrumbamiento de la bolsa de Tokio, desde diciembre de 1989 se ha perdido más del 40% del valor efectivo de estas carteras, encontrándose un buen número de bancos japoneses con problemas para alcanzar los ratios de solvencia requeridos. Sus fuertes inversiones en los mercados inmobiliarios²⁰, que sufrieron alzas de precios especulativas en los últimos años, abren un interrogante aún mayor sobre su futuro, relacionado con la quiebra de la tendencia alcista de los precios de los inmuebles en el Japón, al igual que ha ocurrido en Estados Unidos o Gran Bretaña durante el pasado año.

La crisis de la banca japonesa puede tener repercusiones muy graves sobre los mercados financieros internacionales. No en

20

En un reciente estudio del Ministerio de Finanzas japonés, citado en *The Economist*, 16 de febrero de 1991, p. 67, se estima que un 25% de los activos productivos en la banca comercial y un 60% en las instituciones financieras no bancarias, están garantizados por propiedades inmobiliarias.

vano ha sido Japón el principal financiador internacional durante la última década. El excedente de la balanza de pagos por cuenta corriente japonés, equivalente al exceso del ahorro de los japoneses sobre su inversión interna, ha financiado una parte sustancial del déficit exterior de la economía estadounidense. Los bancos japoneses, con sus espaldas cubiertas por la fortaleza del Yen, la alta tasa de ahorro del pueblo japonés, y la protección de que gozan en el mercado al por menor nipón, alcanzaron una gran expansión internacional durante la pasada década, dedicados fundamentalmente a la banca de negocios y adquiriendo un papel muy activo en las operaciones financieras internacionales. A pesar de que siguen siendo los bancos más grandes del mundo²¹, una muestra del declive en la importancia mundial de las entidades japonesa la da el hecho de que su actividad en los mercados internacionales ha disminuido considerablemente durante el último año, pasando de controlar los cuatro primeros puestos en el "ranking" de líderes en emisores de eurobonos, a solo tener una compañía entre las cinco primeras²².

¿Quién retomaría el testigo de la intermediación financiera internacional, en caso de que los bancos japoneses se vean obligados a seguir a los norteamericanos en su retirada?. La banca europea tendrá dificultades en asumir estas funciones, por la reducida dimensión comparativa de sus entidades, por las restricciones institucionales que soporta en muchos casos, y por la concentración de sus estrategias a corto plazo en la superación del reto que supone la entrada en vigor del Mercado Unico Bancario, en el que quedarán abolidas las barreras a la entrada de tipo institucional, legal, fiscal, etc. frente a otros competidores, y que alejan a las entidades europeas de

21 En el último "ranking" elaborado por la revista *The Banker*, julio 1990, las cinco primeras entidades bancarias mundiales por volumen de activo seguían siendo bancos japoneses.

22 *Euromoney*, septiembre 1990. A este declive no es ajena la evolución negativa de los mercados de capitales durante 1989, que he comentado con más amplitud en "Economía internacional", *Comentario económico 1989*, op. cit., pp. 36 y 39.

planteamientos estratégicos más globales²³.

El vacío en los mercados internacionales de capitales, si bien no es probable que fuera duradero, sí supondría un nuevo factor recesivo sobre la economía mundial, especialmente sobre los países con déficit en sus balanzas de pagos y dependientes del capital extranjero, como puede ser el nuestro. A esta misma conclusión llegaba también Gordon Pepper, director del Centro para los Mercados Financieros de la City University Business School. En un reciente análisis²⁴ señalaba como, a pesar de que la restricción de créditos se produjera en los bancos japoneses, el efecto recesivo de esta disminución en los fondos prestados se dejaría sentir en los países deficitarios, con mayor intensidad que en el propio Japón.

Pero, como casi todo en economía, nada es completamente positivo o completamente negativo. Estos temores a que se pueda producir un déficit global de recursos financieros eran rechazados en un reciente estudio publicado en la *Amex Bank Review*²⁵, en el que se relaciona la propensión marginal al ahorro con los cambios en la riqueza de las familias. Cuando el valor de las casas o las acciones disminuye drásticamente, como ha ocurrido durante los dos últimos años en los países en recesión, la gente tiende a gastar menos, ahorrando en previsión del futuro. Además, se pueden conseguir menos préstamos con garantía de los inmuebles o los valores, dado que éstos valen menos, y la disminución de los créditos al consumo implica la contención de uno de los factores de "desahorro". De esta forma, durante los dos últimos años se observa un incremento en el nivel de ahorro de los habitantes de aquellos países en los que ha disminuido la riqueza de las familias: la tasa de ahorro de las familias

23 Un reciente y completo análisis de estas estrategias puede verse en Robert Tornabell Carrió Estrategias bancarias ante 1992, Documento de trabajo nº 21/90, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, diciembre 1990.

24 "In financial markets, the real worry may be Japan", Financial Times, 16 de enero de 1991, p. 17.

25 Citado en The Economist, 9 de febrero de 1991, p. 75.

británicas ha crecido un 76%, tras la disminución del valor de sus viviendas; y la de las familias japonesas, ya de por sí más ahorradoras que las occidentales, aumentó un 38% con la caída de la bolsa de Tokio. En consecuencia, y si la contención del gasto público prosigue la firme tendencia mostrada en los años pasados, es posible que incluso se produzca un incremento de los recursos financieros a disposición de la inversión productiva.

5 La Guerra del Golfo y la economía mundial

Sin duda, la Guerra del Golfo es el más reciente y también el mayor factor de incertidumbre, de entre cuantos afectan actualmente a la economía mundial. El poco tiempo transcurrido desde el estallido del conflicto, los continuos cambios que se están produciendo en las posiciones de los distintos países, la actuación de las Naciones Unidas, y la imposibilidad de aventurar ninguna hipótesis minimamente justificable en términos de probabilidad sobre cuál será el nuevo equilibrio político y económico que sucederá al conflicto armado, obligan a que todos los análisis económicos sobre los orígenes y consecuencias de la Guerra del Golfo tengan un carácter marcadamente provisional, sujeto a cambios posiblemente fundamentales según evolucione la situación en las próximas semanas o meses, hasta su estabilización. En la confianza de que el profesor Galbraith tenga razón, y el lector olvide rápidamente las predicciones que puedan efectuarse, especialmente las erróneas, se formulan a continuación algunas hipótesis, por otro lado bastante conservadoras, sobre las causas y consecuencias económicas de esta guerra.

5.1 Las causas de la guerra

Uno puede preguntarse porqué esta urgencia y unanimidad belicista en el bloque de países capitalistas industriales, apoyados incluso por la Unión Soviética. A primera vista, podría resultar extraño porqué "la comunidad internacional", eufemismo que se emplea para señalar los intereses de las principales potencias económicas mundiales, presta tan poca atención a las agresiones entre estados soberanos en el Africa Subsahariana y, sin embargo, se embarca en un conflicto bélico tan "sui generis" como el actual, en una de las áreas geográficas con un equilibrio más inestables en el plano geopolítico. Está claro que el derecho internacional es el mismo en todas partes del globo y, por tanto, su defensa no es justificación suficiente para explicar la Guerra del Golfo.

Aunque pudiera parecer lo contrario, la necesidad de asegurar el suministro actual de petróleo a precios bajos tampoco ha jugado un papel fundamental. De hecho, como ya anticipaban muchos analistas económicos en el momento de producirse la invasión Irakí, la anexión de Kuwait no supone un cambio fundamental en el mercado del petróleo. A diferencia de lo que ocurría en 1973 o 1979, la OPEP ya no domina el mercado mundial del petróleo; sus exportaciones, que suponían más del 50% del total mundial en 1973, han caído por debajo del 25% en la actualidad, por lo que ha perdido la capacidad de fijación unilateral de los precios que tuvo en su día. La dependencia del petróleo de los países industriales ha disminuido, como consecuencia de los procesos de ahorro energético, de la adopción de nuevas tecnologías menos intensivas en energía y del desarrollo de energías alternativas, especialmente la nuclear. La menor elasticidad renta de la demanda de energía primaria y de la demanda de petróleo, que puede detectarse en la disminución en un 39,4% en el consumo de petróleo en el conjunto de la OCDE entre 1973 y 1988²⁶, ha supuesto una fuerte disminución de la participación del petróleo en el balance energético mundial, que ha pasado de más del 50% en 1973 a menos del 40%. En consecuencia, a pesar de que Irak y Kuwait son dos de los mayores exportadores mundiales de petróleo, la cuota conjunta de sus exportaciones sobre el total mundial, antes del embargo de Naciones Unidas, no superaba un 8% del petróleo vendido en los mercados internacionales²⁷.

El incremento de los precios del petróleo que se registró durante las semanas siguientes a la invasión tiene su justificación en la incertidumbre de los operadores. De nuevo

²⁶ Perspectivas económicas de la OCDE, op. cit., p. 39.

²⁷ En el artículo "Economía", publicado en la Enciclopedia Universal Ilustrada Europeo-Americana. Suplemento anual 1985-1986. Madrid, Espasa-Calpe, 1989, pp. 319 a 336, efectúo un análisis detallado de las causas que explican los cambios recientes en el mercado del petróleo. Son numerosos los manuales en los que se efectúa un tratamiento más completo del problema, entre los que pueden citarse a José M^o García Alonso y Juan E. Iranzo, La energía en la economía mundial y en España. Madrid, AC, 1988.

aparece la incertidumbre como un factor distorsionante del crecimiento económico estable. Se conocía la capacidad de los restantes productores, especialmente Arabia Saudí, para compensar sobradamente el volumen de petróleo que producían Irak y Kuwait conjuntamente, pero no podía predecirse la voluntad real de llevar a cabo este incremento de producción, ni la capacidad ofensiva irakí sobre los pozos de petróleo de Arabia Saudí, ni la magnitud real de la caída en la producción de la Unión Soviética en los meses siguientes. En esa situación, los operadores optaron una vez más por la seguridad aunque fuera a un mayor precio, y se desató un movimiento de acaparamiento de reservas que ha llevado a las existencias de crudo en los países industriales hasta máximos históricos, creando una demanda artificial que sirvió de base a la elevación de los precios.

El estallido del conflicto bélico trajo consigo la certeza de la escasa capacidad de respuesta irakí, al menos en cuanto afecta a sus posibilidades de destrucción de los pozos saudíes. Esta disminución del grado de incertidumbre, junto con el notable incremento de la producción de petróleo en los demás países de la OPEP y de los productores libres, así como la utilización de las reservas estratégicas de crudo estadounidenses, han provocado la caída de los precios del petróleo y su estabilización en niveles inferiores a los existentes antes de la invasión.

¿Quiere esto decir que el petróleo no tiene nada que ver con la Guerra del Golfo?. En absoluto. Aunque existan muy pocas posibilidades de escasez de crudo a corto y medio plazo, el papel del petróleo será fundamental en el equilibrio político y económico mundial del próximo siglo. A pesar del acelerado proceso de disminución de la dependencia petrolífera antes citado, las dos últimas décadas ha dejado claro que las economías industriales no podrán sustituir los hidrocarburos como fuente fundamental de energía, al menos durante los próximos 50 años. Y, a no ser que se produzca una involución económica desastrosa, las reservas de crudo existentes llegarán a niveles próximos al agotamiento mundial en un plazo entre 20 y 30 años, con la

excepción de la enorme esponja de petróleo del Golfo Pérsico. Por tanto, quien controle el Golfo Pérsico dentro de 20 años, tendrá en sus manos toda la economía industrial desarrollada.

Partiendo de este análisis, es fácil comprender porqué los países industriales, incluida la Unión Soviética, no estaban dispuestos a permitir la consolidación de una potencia económica y militar autónoma en pleno centro del huracán. Consentir que Irak se anexionase impunemente Kuwait o, cómo parece ser que era la primera intención de Sadam Hussein, intimidase al régimen kuwaití y a los restantes gobiernos de la región para que siguiesen sus directrices de política económica, hubiera incrementado enormemente el peligro de formación de un poder económico y militar, con un control decisivo sobre la oferta de petróleo a largo plazo. Si hubiese que encontrar la razón económica de esta guerra, el auténtico "leitmotiv" de los movimientos humanos, como señala la dinámica del materialismo histórico marxista, esta es, sin duda, el control de la oferta mundial de petróleo durante el próximo siglo.

Esta hipótesis sobre las causas del conflicto ayuda también a comprender cuál puede ser su evolución. Es muy improbable que el bloque industrializado capitalista esté dispuesto a detener la lucha antes de que el peligro de formación de un imperio irakí haya sido definitivamente conjurado. Este interés en la culminación de la campaña militar hasta haber logrado sus últimos objetivos se ve respaldado e impulsado por el tremendo afán belicista de los Estados Unidos. Dejando aparte el paralelismo señalado por algunos autores, entre las continuas guerras en las que se están viendo envueltos los Estados Unidos y las que señalaron el comienzo del fin de tantos otros imperios a lo largo de la historia, desde el romano hasta el francés, pasando por el español; existe un sentimiento generalizado entre numerosas capas de la población estadounidense a favor de la continuación de la ofensiva militar hasta que se logre una contundente victoria, que demuestre que los Estados Unidos son todavía la primera potencia mundial y que pueden ejercer su papel de "gendarmes" del orden

económico internacional con plenas garantías. El sentimiento de frustración que invadió a esta sociedad tras la derrota de Vietnam ha pesado como una lacra durante los últimos veinte años. No son pocos ni baladíes los norteamericanos que opinan, como lo hacía en un editorial el *Wall Street Journal*²⁸, que el honor y la supremacía de los Estados Unidos y sus fuerzas armadas se perdió en una guerra, y sólo puede recuperarse en otra.

5.2 Repercusiones económicas de la guerra

Cabe ahora preguntarse por las repercusiones de la Guerra del Golfo. Pero las principales consecuencias de la guerra son humanas, y no económicas o políticas. Los economistas tendemos a olvidar en nuestros análisis que, detrás de las cifras de los grandes agregados macroeconómicos, están las vidas y las esperanzas de millones de seres humanos. Llevados de este economicismo, se habla de las repercusiones económicas de la Guerra del Golfo, sin ni siquiera mencionar sus terribles secuelas de muerte, dolor y desesperación de los soldados de ambos bandos, de sus familiares y del pueblo irakí y kuwaití en general. No corresponde efectuar aquí un análisis de las consecuencias de esta guerra en el plano humano, pero no desearía que el complejo entramado de interrelaciones económicas sirva de velo púdico tras el que se escondan cientos de miles de cadáveres.

Nada puede justificar semejante masacre. Ni tan siquiera los más elevados y encomiables fines económicos o políticos. Uno puede preguntarse si, a finales del siglo XX, entre sociedades que se llaman a sí mismas civilizadas y que se jactan del respeto a los derechos humanos, era realmente imposible encontrar otra solución más adecuada que la guerra.

En consecuencia, las principales repercusiones de la guerra

28

Citado en Juan Velarde, "las primeras consecuencias de la guerra". *Época*, 11 de febrero 1991.

se están produciendo en el plano social, y a través de éste repercutirán en las esferas económica, política, cultural, y en todos los ámbitos de la actividad humana. Aún es pronto para poder determinar cuáles serán las consecuencias, la duración y la profundidad, de los cambios en el comportamiento económico de los individuos, inducidos directa o indirectamente por la Guerra del Golfo. Algunos de ellos, los que actúan a través del deseo de seguridad de las personas, se han comentado ya al referir las consecuencias negativas de la incertidumbre sobre la economía mundial. Otros, relacionados con cambios más permanentes en los valores que rigen el comportamiento de los agentes económicos, están todavía por ver, y dependerán en gran medida del desarrollo del conflicto.

Hasta que no se entre en una fase más estable, es imposible predecir qué puede pasar a nivel militar, político y económico. Si la guerra se prolongase más allá de un aceptable "corto plazo", las repercusiones económicas podrían ser mucho más intensas y negativas. El propio presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, reconocía a los pocos días de estallar el conflicto que, en caso de que la guerra se prolongase más de tres meses, la economía estadounidense entraría en una recesión mucho más profunda y duradera de lo inicialmente previsto. Aunque en este momento sea altamente improbable, bajo un escenario en el que las fuerzas internacionales no lograsen sus objetivos básicos, podríamos estar a las puertas de una crisis económica internacional de dimensiones superiores a la Gran Depresión de los años 30.

La hipótesis más generalmente aceptada, y también más favorable, es la de una guerra corta, que no suponga un esfuerzo financiero excesivamente prolongado ni una devastación completa de la economía irakí, aunque sí de su potencial militar. Bajo este supuesto, las consecuencias económicas, por sí solas, no parecen abocar a la economía mundial hacia una recesión generalizada y duradera. Esta es también la opinión que expresaron los dirigentes de los principales países

industrializados en la última reunión del Grupo de los 7, en Nueva York, el pasado mes de enero.

A diferencia de otras guerras, no es probable que los presupuestos públicos de los países beligerantes, con la excepción de Irak y Kuwait, tengan que diseñarse condicionados al esfuerzo financiero bélico necesario. La razón fundamental está en que, como la denominaba el prestigioso diario *Financial Times*, esta es una "guerra pagada por anticipado"²⁹. En efecto, la mayor parte del material bélico consumido por parte de los Estados Unidos procede de los "stocks" acumulados durante los años 70 y, principalmente, en los 80, durante la era de Regan. Por tanto, el esfuerzo financiero se reducirá al material que se quiera reponer, y éste estará en función de la situación de la URSS y del nuevo orden político y económico internacional que se establezca tras la guerra. En cualquier caso, esta reposición sería progresiva, lo que suavizaría su efecto económico. Además, no hay que olvidar la posibilidad de que, en el medio-largo plazo, sean las propias economías irakí, kuwaití, e incluso saudí, las que financien esta reposición, mediante la transferencia directa o indirecta de una parte de sus rentas del petróleo.

Al no ser necesaria la presión para restringir los gastos en bienes de consumo final y elevar la tasa de ahorro, y al no existir un déficit público generador de una fuerte demanda de productos industriales relacionados con las necesidades militares, esta guerra no tendrá un efecto expansivo generalizado sobre las economías de los países de la alianza. Tampoco es probable que se produzca un alza de precios de los productos básicos, especialmente en las materias primas de la industria militar, como ha ocurrido en conflictos bélicos anteriores. La evolución reciente de los precios de las materias primas confirman estas afirmaciones: el índice de precios del conjunto de materias primas, publicados semanalmente por la revista *The*

29

Michael Prowse, "economics of «pre-paid» war", *Financial Times*, 25 de enero de 1991.

Economist, ha disminuido en torno a un 1% desde que se inició el conflicto, y los metales, tradicionalmente alcistas en los periodos bélicos, han disminuido sus precios en más de un 5% durante el último mes³⁰.

Las repercusiones económicas concretas que pueden atribuirse hasta ahora a la Guerra del Golfo son, fundamentalmente, las siguientes:

- El incremento de las tensiones sobre los déficits públicos en los países industrializados, tanto beligerantes como no beligerantes, derivados de la necesidad de financiación del conflicto. Se calcula que el coste diario de la guerra para el gobierno de los Estados Unidos es de unos 500 millones de dólares (algo menos de 50.000 millones de pesetas), y de unos 30 millones de libras para el británico (unos 5.000 millones de pesetas), aunque los países beligerantes esperan que sus aliados no involucrados directamente en operaciones militares, carguen con una parte fundamental de estos costes, al igual que los países del Golfo. En estas circunstancias, es probable que se rompa el proceso de contención del endeudamiento público logrado en la pasada década.
- Estas tensiones sobre los déficits públicos redundarán en una mayor presión de la demanda agregada, dificultando la disminución de tipos de interés necesaria para la recuperación mundial. A pesar del acuerdo alcanzado en la última cumbre del Grupo de los 7, donde los jefes de Estado o de Gobierno de las siete mayores potencias industriales acordaron colaborar activamente para la reducción de los tipos de interés internacionales, las dificultades de implementar políticas de disminución de los tipos de interés quedaron de manifiesto con la elevación, una semana después de la conferencia, de los tipos en Alemania, cuyas razones

30

The Economist, 9 de febrero de 1991, p. 117.

ya se han comentado.

- A pesar de todo, hasta ahora las consecuencias inflacionarias no han sido tan graves como se temía en un principio. En parte debido a la situación mundial del mercado de petróleo -que también se han comentado-, la repercusión del aumento de los precios del crudo durante el segundo semestre del pasado año, parece que no ha supuesto ni siquiera un 1% de incremento en la inflación del conjunto de países industriales. Por otra parte, la característica de "guerra pagada por adelantado" a la que antes se ha hecho mención, supone que -por el momento- no existen tensiones notables sobre la demanda en los países industriales, a diferencia de las situaciones bélicas anteriores.
- Algunos países menos desarrollados, como Egipto, Paquistán o Sudán, han sufrido una sensible reducción en sus ingresos de divisas procedentes de las remesas de sus emigrantes en Kuwait o Irak. Además, las masas de emigrantes que han vuelto a sus países de origen suponen un notable incremento del desempleo.
- Varios de estos países afectados negativamente por las sanciones impuestas a Irak o por el estallido del conflicto, han empezado a recibir ayudas del bloque de países industriales. Así, Alemania y Japón, las dos grandes economías excedentarias en recursos financieros y no directamente beligerantes, serán las que corran con la mayor parte de la ayuda financiera a países como Egipto, Siria, Turquía, etc. Estas ayudas pueden llegar a ser decisivas para algunas de estas economías menos desarrolladas. Así, la débil economía egipcia puede salir muy beneficiada de la condonación de gran parte de su deuda externa y de la ayuda de los países del Golfo y de las economías industriales. Incluso desde un punto de vista político, la poco cuantiosa pero significativa ayuda militar egipcia a la alianza contra Irak, puede asegurarles el papel de líder del mundo árabe

tras la contienda, con el beneplácito de las fuerzas occidentales.

- El mayor daño que ya ha causado la invasión irakí de Kuwait es el tremendo incremento de la incertidumbre en los operadores económicos. Esta ha sido la causa directa del agravamiento de los primeros síntomas de recesión en la economía americana de la pasada primavera, convirtiéndolos en el inicio de un claro proceso recesivo en los meses de octubre y noviembre.

- Las consecuencias sobre las industrias concretas en cada país son muy diversas. Entre los que se han visto beneficiados cabe citar el saneado negocio de los fabricantes de material bélico, tanto grandes como pequeños, que se hará mayor en la medida en que se reponga el material consumido. También se ha producido un incremento de las demandas de productos tales como material sanitario, productos alimenticios no perecederos, aguas minerales, etc.; destinados al avituallamiento de las tropas. En un principio se produjo un incremento transitorio del margen de beneficio de los productores y distribuidores de petróleo, pero es muy probablemente que este beneficio inicial se torne en pérdidas aún más cuantiosas durante el presente año, dada la desvalorización de los tremendos "stocks" de crudo que han acumulado a precios altos y la probable disminución de los precios una vez concluido el conflicto. Por último, entre los directamente beneficiados cabe citar los nada despreciables beneficios de la cadena de televisión CNN.

En el lado opuesto, existe una amplia gama de industrias y servicios afectados negativamente por el conflicto. Entre ello figuran las cadenas de televisión convencionales y, en general, las empresas publicitarias, que están viendo disminuir sus beneficios por la reducción de presupuestos de sus anunciantes, que tratan a su vez de

recortar costes para salir de la crisis. Muy mal paradas están saliendo las compañías aéreas y de transporte de viajeros en general, están viendo disminuir notablemente su demanda; al igual que ocurre en el sector turístico. También se ha producido un notable encarecimiento de los fletes y seguros de transporte marítimo, lo que repercute indirectamente en un encarecimiento del petróleo para el consumidor.

- Con toda probabilidad, la economía iraquí quedará devastada tras el conflicto. Pasarán muchos años antes de que puedan recuperarse los niveles de vida anteriores a la Guerra. En cuanto a Kuwait, la economía del pequeño emirato también se está resintiendo fuertemente de la situación bélica, pero mucho menos de lo que cabría esperar por parte de un país ocupado y deliberadamente saqueado por el invasor. Como se ha indicado, Kuwait es uno de los mayores exportadores mundiales de petróleo. Sin embargo, la mayor fuente de ingresos kuwaití no procede de la venta de su petróleo, ahora en manos iraquíes, sino de las rentas de sus activos financieros repartidos por todo el mundo, que siguen bajo el control del gobierno del emir en el exilio. Por supuesto que las finanzas kuwaitíes también han sufrido con el conflicto, como consecuencia de los créditos fallidos concedidos en Kuwait; así lo demuestran los primeros datos disponibles de la banca kuwaití, correspondientes al United Bank of Kuwait, que cifran los créditos fallidos de esta entidad en 13,5 millones de libras (unos 2.500 millones de pesetas), que han podido cubrirse en parte gracias a los beneficios realizados fuera de Kuwait³¹.

- La reconstrucción de estos dos países puede representar una inyección de dinamismo económico en Gran Bretaña y Estados Unidos. El gobierno kuwaití en el exilio ha mostrado ya su disposición a agradecer la ayuda militar de estos países

31

Financial Times, 8 de febrero de 1991.

por medio de la concesión de contratos de reconstrucción a sus empresas. El coste total de estas obras se ha estimado por el Departamento de Comercio e Industria de Gran Bretaña en unos 20.000 millones de libras (más de 3,5 billones de pesetas), incluyendo tan solo los contratos que afectan a la infraestructura básica en Kuwait: agua, transporte, alcantarillado, etc³². Abría que añadir el presupuesto para la reconstrucción de la industria del petróleo.

- Por último, es indudable que el conflicto tendrá fuertes repercusiones en el mercado del petróleo. El precio del barril dependerá directamente del equilibrio de fuerzas que se establezca después del conflicto. La hipótesis más probable es que, durante un primer período más o menos breve que seguirá a la pacificación de la zona, los precios tenderán a disminuir como consecuencia de la desaparición de uno de los factores de incertidumbre fundamentales, y del exceso de producción actual en el mercado. A medio plazo, se establecerá "acuerdo tácito" entre los países industriales y una OPEP reformada, para el mantenimiento de un precio intermedio para el crudo, que resulte remunerador para los productores marginales del Mar del Norte y a la vez no encarezca peligrosamente el input energético para las industrias de los países importadores. Este precio podría situarse en una banda entre 18 y 22 dólares barril.

En resumen, las repercusiones de la guerra del golfo entrañan un incremento de las posibilidades de prolongación y acentuación de la recesión incipiente, pero generalizada, que afecta a los países industriales. Sin embargo, no parece que, por sí sola, pueda erosionar sustancialmente la situación de la economía mundial.

En cualquier caso, como indicaba recientemente el economista

32

Citado por Andrew Taylor, "US and Britain form joint ventures", Financial Times, 4 de febrero de 1991, p. 20.

americano Lester Thurow en el World Economic Forum, celebrado a principios de mes en la ciudad suiza de Davos³³, el impacto de la guerra no se conocerá hasta que Occidente sepa qué es lo que va a hacer una vez que ésta concluya. En efecto, el coste de la reconstrucción irakí y kuwaití, la contribución de los países del golfo a los gastos militares y, sobre todo, el equilibrio político al que se llegue tras la paz, que en buena lógica debería orientarse hacia la solución de todos los problemas planteados en la zona, incluido el palestino, determinarán el impacto final del conflicto sobre la economía internacional, tanto sobre la coyuntura, ralentizando en mayor o menor medida el proceso de recuperación, como sobre la propia estructura económica mundial.

33

Citado por Javier Ayuso, "La guerra no tendrá impacto industrial en Occidente, según Lester Thurow", El País, 1 de febrero de 1991, p. 48.

6 Conclusión

Los primeros síntomas de un ralentización en la economía de algunos países, que a principios de 1990 parecían ser solamente una ligera crisis de tipo coyuntural, localizada en los países situados en una etapa más madura del ciclo económico expansivo iniciado a finales de 1982, puede convertirse en una recesión generalizada en los próximos meses, si no se resuelven satisfactoriamente los conflictos planteados, a saber:

- El proceso pacífico hacia el pluralismo político y la economía de mercado en los países de Europa del Este, incluida la URSS.
- La construcción de la Unidad Política y Económica de Europa, lo que supone la consecución de acuerdos concretos sobre la segunda fase de la Unión Monetaria a corto plazo.
- La conclusión con éxito de las negociaciones sobre liberalización del comercio internacional, en el marco de la Ronda Uruguay del GATT, alcanzándose un compromiso que incluya el desmantelamiento parcial del proteccionismo agrícola de la CEE y Japón, así como la regulación de los servicios en el comercio internacional.
- La capitalización de las entidades bancarias estadounidenses y japonesas, que reconstruya sus "ratios" de solvencia y liquidez, conjurando el peligro de un "pánico" financiero; así como la estabilización del mercado inmobiliario japonés.
- Y, por supuesto, la conclusión de la Guerra del Golfo, y la construcción de un nuevo equilibrio en la región que suponga, simultáneamente, una desaparición paulatina y pacífica de las tensiones políticas en la región, y una estabilización del mercado del petróleo a largo plazo.

Pero, como ya he indicado, en economía nada es totalmente

bueno o absolutamente malo. Los mismos conflictos que han generado una situación de incertidumbre negativa para la economía mundial, y cuyo resolución negativa supondría un pasaporte más que probable hacia una nueva y profunda recesión estructural de ámbito global, pueden servir de impulsores del crecimiento mundial si se resuelven satisfactoriamente.

Por tanto, estas líneas terminarán con palabras de esperanza. Existe una clara posibilidad, en la que coinciden un gran número de analistas económicos, de que la nueva Europa Unida reemplace a la economía norteamericana en su papel de "locomotora" del crecimiento mundial. La ampliación de mercados que aportaría la creación del gran Espacio Económico Europeo, tanto por su extensión, englobando dentro de una unión aduanera a los países de la CEE, la EFTA y las nuevas economías de mercado de los países del Este, como por su intensidad, profundizando en el proceso de integración económica y política; daría lugar a una Europa Unida con una potencia económica mucho mayor que la de la de los Estados Unidos, y con un potencial de desarrollo a largo plazo mucho más amplio.

Existen, además, otros factores dinamizadores, como la construcción de una zona de libre comercio para América del Norte, en la que se integrasen Canadá, Estados Unidos y México; la recuperación de la balanza de pagos de los Estados Unidos, de la mano de la disminución de su demanda de importaciones, la caída del tipo de cambio del dólar y una solución pragmática para la reducción de las trabas al intercambio internacional de productos agrícolas que incrementase sus exportaciones, al igual que las de los países menos desarrollados; el mantenimiento de un precio razonable del barril de crudo a largo plazo, que permita la exploración y no encarezca los procesos productivos actuales; etc.

Basándose en estos factores, así como en la mayor experiencia y conocimiento del funcionamiento de la economía internacional acumulada por los responsables de las políticas

económicas de los países desarrollados, y, como no, en la confianza de que se produzca una reducción de la incertidumbre y la construcción de un nuevo orden económico internacional más sólido y más justo, los principales organismos internacionales, incluidos el Fondo Monetario Internacional y la OCDE, prevén una recuperación de las tasas de crecimiento de las economías industriales a partir de 1992³⁴. La resolución satisfactoria, en el sentido apuntado, de los conflictos planteados en la esfera económica mundial, podrían impulsar esta recuperación económica y transformarla en un nuevo y prolongado período de expansión económica internacional.

³⁴

Véanse las publicaciones citadas en la nota 2.