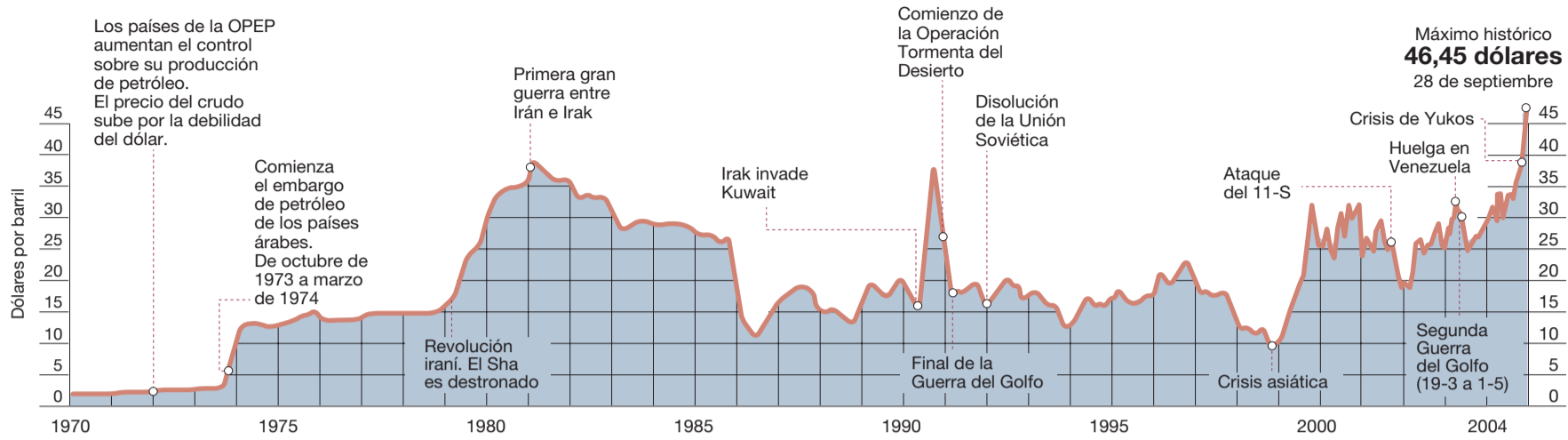


EL PETRÓLEO EN LA ECONOMÍA MUNDIAL

Evolución de los precios del *brent*



Fuente: Administración de Información Energética de EE UU, Middle East Economic Survey (MEES), Bloomberg.

EL PAÍS

LAS TRES DÉCADAS MÁS TUMULTUOSAS

Choques energéticos y crisis como la asiática, la rusa y la latinoamericana han sacudido la economía mundial. El sistema financiero se ha globalizado, pero faltan mecanismos de control y coordinación. **Por Emilio Ontiveros**

Los años de los que ha sido testigo este periódico forman parte de las tres décadas más tumultuosas de la historia financiera mundial. Cuatro años antes de su aparición tiene lugar la quiebra del sistema monetario internacional nacido en la posguerra y la primera crisis del petróleo. Ambos episodios definen el final de la *edad de oro* que, durante los 25 años anteriores, había vivido la economía mundial y abren las puertas a un periodo de marcada inestabilidad y de profundos cambios en la orientación de las políticas económicas.

La renuncia de la Administración de Richard Nixon, en el verano de 1971, a garantizar la convertibilidad del dólar en oro, aspecto esencial del sistema de Bretton Woods, supuso el abandono de la disciplina cambiaria que hasta entonces

obligaba a las principales monedas del mundo. Dos años más tarde quedaba formalmente reconocido el *no sistema*, la libertad de cada país para elegir régimen cambiario, que todavía preside el comportamiento de los tipos de cambio, precipitando esa crisis de identidad de la principal institución nacida tras los acuerdos de 1944, el Fondo Monetario Internacional (FMI).

La asimilación de esa nueva realidad, la brusca transición al dominio de los mercados en la formación de los tipos de cambio y la correspondiente pérdida de anclajes de las políticas monetaria y fiscal de los países suscriptores de los acuerdos monetarios internacionales, no fue precisamente facilitada por la evolución de la economía mundial. Pocos meses después, en noviembre de 1973, tuvo lugar la espectacular

Pasa a la **página 218**

Tel. 34 - 902 74 73 30 www.feriavalencia.com

FERIA VALENCIA

Hablemos de negocios

Let's talk business

GENERALITAT VALENCIANA
CONSSELLERIA DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO

ICEX
INTERNATIONAL COMMERCE EXCHANGE

IBERIA



ufi
Member

Feria Valencia: Avenida de las Ferias, s/n E-46035 Valencia (España)
Apdo. (P.O.Box) 476 E-46080 Valencia · Tel. 34-902 74 73 30 · Fax 34-902 74 73 45 / 34-902 74 73 46
E-mail: feriavalencia@feriavalencia.com · Internet: <http://www.feriavalencia.com>

FERIA
VALENCIA



TRANSMEDITERRANEA



Renfe

Viene de la página 216

elevación de los precios del petróleo que puso fin a una larga fase de precios reales descendentes de la materia prima más importante para alimentar el crecimiento económico; también en 1973-1974 asistimos a un significativo incremento de los precios de las demás materias primas. Los del crudo volvieron a registrar elevaciones significativas, propias de una segunda crisis, al final de la década de los setenta.

Las consecuencias de ambos choques, y su desacertada gestión inicial, abrirían esa perversa e inusual coexistencia de bajos ritmos de crecimiento económico con elevadas tasas de inflación

Los choques energéticos abrieron una perversa etapa de bajo crecimiento económico y alta inflación

(la endemoniada *estanflación*), a la que acompañarían aumentos igualmente significativos en el desempleo. Las respuestas iniciales de política económica a los choques energéticos, lejos de facilitar la huida del círculo vicioso, contribuyeron a reforzarlo. No fue solamente en España donde se aprovechó esa ausencia de ancla que hasta entonces ofrecían los tipos de cambio prácticamente fijos para estimular la política monetaria e incurrir en elevados déficit públicos. La reconducción de todos esos desequilibrios macroeconómicos exigiría no menos de diez años en la mayoría de las economías industrializadas. Mientras tanto, arraigaba un nuevo paradigma de política económica que, además de conceder completa autonomía a los bancos centrales para la definición e instrumentación de la política monetaria,



La reciente subida del petróleo, en la primera página del 5 de agosto de 2004.

procuraba la simplificación del papel de los Gobiernos como agentes económicos. Todo ello, bajo el convencimiento de las virtudes de los mecanismos de asignación de los mercados.

En ese contexto hay que inscribir la tendencia al desmantelamiento de los controles a los movimientos internacionales de capital y a la desregulación creciente de los sistemas financieros. Decisiones favorecedoras de una mayor movilidad internacional de los flujos financieros y, con ella, de aumentos de la eficiencia en la asignación del ahorro mundial y en la innovación financiera, pero también de una mayor volatilidad en las variables financieras y de una sucesión de crisis de esa naturaleza (cambiarías y bancarias), de extensión cada vez más global.

No todas las crisis consideradas glo-

bales que se han sucedido en este último cuarto de siglo tuvieron su origen en países en desarrollo —la sufrida en el seno del Sistema Monetario Europeo, en 1992, es la más destacada excepción—, pero sí dispusieron de ese escenario común las que hasta el momento han tenido peores consecuencias. La desencadenada en 1982, tras la incapacidad para atender la deuda externa de algunos países de América Latina, fue considerada la más severa del siglo XX. La conocida como *crisis tequila*, cuyo epicentro se localizó en México al final de 1994 y se extendió durante el año siguiente fundamentalmente a los países del sur, fue calificada por el entonces director gerente del FMI como la primera crisis del siglo XXI. Apenas asimilada, en julio de 1997 serían las economías del Sureste Asiático las que volverían a exhibir la fácil propagación de las perturbaciones financieras y la fragilidad en que se encuentra inmerso el sistema de relaciones financieras internacionales. La devaluación del bath tailandés fue el chispazo que desencadenó una convulsión que se extendería por toda la región, alcanzando en el verano siguiente a Rusia. La calificación otorgada en esta ocasión fue la de la primera crisis verdaderamente global de la historia.

La sensación de vulnerabilidad que genera esa frecuencia de perturbaciones globales no se atenúa por la identificación de rasgos comunes en su determinación. Más bien es generadora de inquietud acerca de la dificultad para arbitrar un sistema de gobernanación supranacional, de prevención y gestión de las crisis, con el mismo alcance global que aquéllas.

La emergencia de episodios de inestabilidad en las principales economías avanzadas, trufados en no pocos casos de manifiestas violaciones del juego limpio, no permite tampoco acotar

esas amenazas a los países etiquetados como mercados emergentes.

Es un hecho que la mayor amplitud y sofisticación de las operaciones financieras, su no menos acusada y creciente diferenciación de las transacciones reales, no ha estado acompañada de un paralelo fortalecimiento de los mecanismos de control y coordinación entre las distintas autoridades económicas nacionales. Es igualmente cierto que el grado de preparación de muchos sistemas económicos nacionales en países menos desarrollados, la calidad de sus instituciones y sus fundamentos macroeconómicos no han sido tomados en consideración a la hora de rece-

La devaluación del bath tailandés fue el chispazo que desencadenó una convulsión en la región

tarles el rápido y completo desmantelamiento de sus controles de capital y la apertura de sus sistemas financieros.

La principal asimetría, en todo caso, es la existente entre el crecimiento y la complejidad de la actividad de los mercados financieros internacionales (el convencimiento en las ventajas de la movilidad internacional de los capitales), por un lado, y la incapacidad para diseñar una nueva arquitectura institucional tan ecuménica y democrática en su funcionamiento, como reclamó J. M. Keynes en la conferencia de Bretton Woods, hace ahora 60 años.

Emilio Ontiveros es catedrático de Economía de la Empresa de la UAM y autor de *Sin orden ni concierto. Medio siglo de relaciones financieras internacionales*, Escuela de Finanzas Aplicadas.

Esta caja es tuya.

Es de Sevilla, es de Cádiz, es de Huelva, es de Córdoba, es de Málaga... Esta caja es de Andalucía. Es tuya. Porque, desde siempre, ha estado apoyando, invirtiendo, aportando soluciones y nuevas ideas. Porque esta caja es Caja San Fernando.

CAJA SAN FERNANDÓ
LA CAJA