

EFFECTOS DEL ALZA PETROLERA CONFUNDEN PRONÓSTICOS EN EU

► Nadie tiene una buena explicación sobre los altos precios del crudo, de manera que cada aumento adicional es recibido con tanta incredulidad como miedo

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

Imaginemos que un inversionista estadounidense hubiera recibido de fuente impecable, el primero de enero de este año, el tipo de que el petróleo llegaría a cerca de 55 dólares el barril a mediados de octubre. Seguro sus previsiones de negocios habrían sido sombrías.

¿El mercado de valores? Lo más probable es que se vendría abajo. ¿Los bonos gubernamentales? Las tasas de interés a largo plazo tendrían que elevarse drásticamente ante las previsiones inflacionarias. ¿La economía? Con seguridad se encaminaría a una recesión.

Sin embargo, el petróleo se acerca a 55 dólares el barril —de 32.50 a principios de año— y ni los mercados financieros ni la economía de Estados Unidos parecen demasiado perturbados.

La reacción, o falta de ella, a estos precios sin precedente es en parte un reconocimiento al espíritu humano. La gente aprende a enfrentar la adversidad; de otro modo, con mucho menos que un precio de 55 dólares por barril de petróleo la civilización habría llegado a su fin hace mucho tiempo.

Sin embargo, hay otra razón de que el alza del crudo no haya generado ciertas respuestas lógicas: nadie tiene una buena respuesta de por qué exactamente el precio está en este nivel. Y sin una buena respuesta, cada aumento adicional es recibido con tanta incredulidad como miedo.

La esperanza también tiene su parte: esperanza de que mientras más aprisa suban los precios, más rápido caerán. En los mercados libres, las alzas súbitas de precio por lo general terminan en una caída vertical, más que en un descenso gradual o una estabilización (recuérdese el Nasdaq en 2000).

En cuanto a la economía, los analistas no logran ponerse de acuerdo en las implicaciones a mayor plazo si el petróleo no baja pronto. Por ejemplo, los precios altos de energía ¿son inflacionarios o deflacionarios? ¿O ambas cosas a la vez?

A estas alturas, todos los que llenan el tanque de gasolina varias veces al mes saben por qué el petróleo ha subido tanto este año. La demanda global, sobre todo en Asia, ha sido más fuerte de lo previsto. Entre tanto, por el lado de la oferta,



Imagen tomada del sitio de Internet del Departamento de Energía de Estados Unidos, que muestra uno de los conjuntos de depósitos de la reserva estratégica de petróleo de ese país, ubicada en el condado de Brazoria, Texas

durante buena parte del año cada semana parecía traer otra amenaza de interrupción de la producción en naciones proveedoras claves como Noruega, Rusia, Nigeria y Venezuela. Después que el huracán *Iván* asoló el Golfo de México en septiembre, el temor de interrupciones se volvió realidad, porque varios pozos y oleoductos resultaron dañados. Y presente en todo momento está el miedo a un ataque terrorista en Medio Oriente que limite de manera grave la producción en esa región crucial.

Pero ¿cuál sería el precio del petróleo sin el valor agregado del miedo? Escójase cualquier cifra y será tan buena como la de cualquier veterano negociante petrolero.

“No creo que nadie en este mundo entienda en realidad la dinámica del mercado mundial del petróleo en este momento”, señala Ed Keon, jefe de estrategia de inversión en el grupo Prudential Equity de Nueva York. Si el comercio en los mercados de futuros se limitara a los procesadores petroleros (es decir, usuarios reales del producto), es posible que el precio actual no se acercara a 55 dólares por barril. Pero cualquier especulador puede comprar un contrato

de petróleo a futuros, y nada atrae más a los especuladores que un mercado en ebullición.

“¿Por qué compra?”, se preguntó a muchos inversionistas durante la burbuja bursátil de las punto com de 1999 y principios de 2000. La respuesta honesta era: “¡Porque están subiendo!” Esa es la mentalidad necesaria para un frenesí especulativo.

Es evidente que los negociantes petroleros creen que el mundo será un lugar significativamente menos peligroso dentro de un año. Los futuros del petróleo para entrega en noviembre de 2005 están a 47 dólares el barril. Ese descuento podría también reflejar la creencia de que la economía global habrá experimentado una fuerte desaceleración para entonces, lo cual reducirá la demanda petrolera.

Hasta ahora, sin embargo, predecir los efectos económicos de estos niveles récord ha sido tan difícil como adivinar qué impulsa realmente el precio. El costo de la gasolina disminuyó en EU durante buena parte del verano, pero ha repuntado a partir de septiembre. Sin embargo, no alejó a los consumidores de las tiendas. El informe gubernamental sobre ventas al menudeo en octubre mostró una fuerte demanda de automóviles, elec-

trodomésticos y ropa, entre otros artículos.

Susan Sterne, directora de la empresa Economic Analysis Associates, de Greenwich, Connecticut, indicó que los precios crecientes de la energía no podían haber tenido el mismo efecto en los consumidores que hace 10 o 20 años, porque la energía representa una proporción mucho menor del gasto total de la familia típica estadounidense: de 3 a 4% ahora en comparación con entre 8 y 10% a principios de los ochenta, según datos oficiales. Lo que muchos consumidores ahorraron al refinanciar sus hipotecas en años recientes sobrepasa con mucho el gasto adicional que realizan en la gasolinera, precisó Sterne.

Algunos analistas están más preocupados. El gasto en EU fue sorprendentemente fuerte en septiembre, pero “la pregunta persiste: ¿pueden los consumidores mantenerlo alto a la vista de los precios ascendentes de la energía y el anémico crecimiento del empleo?” Así lo plantearon economistas de Merrill Lynch en un informe enviado a sus clientes.

El presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, dijo en un discurso reciente que los costos mayores de los energéticos en la economía eran “verificables”

¿Cuál sería el precio del petróleo sin el valor agregado del miedo? Escoja cualquier cifra y será tan buena como la de un especialista

pero que “probablemente tendrán menos consecuencias para el crecimiento económico” que en los setentas. Siempre precavido, añadió que el riesgo económico crecería si los precios del petróleo se volvieran “materialmente más altos”. No fue sorpresa que no cuantificara eso de “materialmente”.

El punto de vista de la Fed es importante, claro, porque el banco central controla las tasas de interés a corto plazo. Temerosa de que el disparo de precios a mediados y luego a fines de los setentas impulsaría una inflación ya elevada, la Fed se apresuró a restringir el crédito en ambos periodos, lo cual precipitó la economía a sendas recesiones.

Esta vez se ha difundido ampliamente una opinión diferente. En vez de alimentar la inflación, los precios en aumento de la energía podrían conducir a la deflación. La lógica es que, al encarecerse la energía, consumidores y empresas podrían reducir otros gastos, lo cual presionaría a la baja los precios de muchos otros productos.

¿Es una tesis viable? Sterne dice que no: “No hay precedente histórico de eso”. David Wyss, economista de Standard & Poor's en Nueva York, señaló que el índice “central” de precios al consumidor en EU —que excluye los costos directos de alimentos y energéticos— se elevaría 2.1% en 2005, de 1.7% que se estima para este año, pues las empresas aumentaron precios en una miríada de productos y servicios para recuperar algo de lo gastado en energía.

Sin embargo, la acción de este año en el mercado de bonos, al reducirse los réditos a largo plazo, sugiere que algunos inversionistas creen que el petróleo pudiera resultar deflacionario. Si se apuesta a la deflación en una economía que aminora el ritmo, probablemente se desearía asegurar los rendimientos actuales por aquello de que a la Fed se le ocurra recortar las tasas de interés en 2005 en vez de elevarlas más.

En todo caso, los rendimientos de los bonos a la fecha no sugieren que exista una inflación rampante derivada del persistente avance petrolero. Tal vez los mercados de bonos y valores estén convencidos de que el comercio petrolero se ha vuelto un absurdo frenesí especulativo y que una reversión aguda del precio es inevitable, más temprano que tarde.

Y los consumidores desean que los mercados estén en lo cierto.