

Petróleo: ni pánico, ni desidia

Publicado en La Nación el 27/08/04

**Por David Smith
The Sunday Times
Londres**

Cada vez que parece estar a punto de echarse a descansar, el precio del petróleo da un nuevo salto. La reciente promesa de Arabia Saudita de aumentar la producción apenas si nos dio un breve respiro. Se diría que los precios altos han llegado para quedarse. Entretanto, nuestra definición de "precios altos" también sube, atrapada en este engranaje. Los niveles récord de mediados de mes superaron en un 50 por ciento a los de marzo de 2003, cuando empezó la guerra en Irak. Entonces, muchos abrigaron la esperanza de que pronto bajarían a 20 dólares el barril o menos. Para los pesimistas, se estacionaría en unos 30 dólares. Pero ya han roto la barrera de los 40 dólares y podrían seguir remontándose mucho más.

Desde hace un tiempo, Emergent, una administradora de fondos de alto riesgo, basa su estrategia en la franja de 55 a 60 dólares. En un nuevo informe, el Crédit Suisse First Boston (CSFB), advierte que en los próximos meses se podría operar en la franja de 50 a 60 dólares, aunque sólo por un breve lapso.

Las razones de la suba son bien conocidas. En Irak, la inseguridad y la insurrección ya han afectado las exportaciones de petróleo; han producido, pues, el efecto de posguerra opuesto al que esperaban los optimistas. Todavía quedan por explorar vastas áreas de Irak. Tal vez, algún día, el país pueda incrementar notablemente su producción, pero pasará un tiempo antes de que se presente tal coyuntura.

Tanto en la OPEP como en otras partes, la escasez de oferta implica una aguda vulnerabilidad de los precios a la demanda, cada vez mayor, de China y otras economías en rápido crecimiento. Resultado: cualquier conmoción en la oferta tiene una repercusión desproporcionada en los precios.

No importa que sea un hecho o una amenaza, ni que obedezca a la política interna de Venezuela, los problemas de Yukos con el gobierno ruso o el temor a los ataques terroristas en Arabia Saudita.

Por añadidura, la suba inducida por la guerra en Irak coincidió con un examen de conciencia más riguroso que lo habitual respecto del futuro del petróleo. Se han intensificado las especulaciones en torno del denominado "pico Hubbert" de producción global. El doctor M. King Hubbert fue aquel geofísico norteamericano que, en los años 50, predijo que la producción petrolera de Estados Unidos alcanzaría su punto máximo hacia 1970. Acertó. También predijo, esta vez equivocadamente, un pico en la producción mundial para mediados de los 90. Entre sus adeptos, hay quienes dicen que antes de 2010 habrá un pico Hubbert global; muchos otros lo pronostican para dentro de tres o cuatro décadas. Mientras tanto, el encarecimiento del petróleo es una realidad. Cabe preguntarse por qué no ha causado un pánico mayor. Después de todo, en el pasado, el petróleo provocó inflaciones por encima del 20 por ciento y las consiguientes recesiones profundas. Recientemente, la Reserva Federal mencionó los precios de la energía entre los factores que impulsaron el alza de las tasas de interés norteamericanas, si bien, por lo general, los directores de bancos centrales han sido bastante optimistas en cuanto a sus efectos. El petróleo apenas si figuró en el debate del último informe (muy suave) del Banco de Inglaterra sobre la inflación. Si la suba del petróleo causó un impacto inflacionario, el banco no lo detectó. Así, respaldó implícitamente la opinión del mercado de que sólo hará falta un nuevo aumento del 0,25 por ciento para llevar al cinco por ciento la tasa inflacionaria mínima.

De hecho, el informe explica bastante bien por qué el petróleo no inquieta al Banco de Inglaterra. Estamos acostumbrados a observar su precio en dólares. Si los convertimos en libras esterlinas, el panorama cambia un tanto. El precio en libras del crudo de Brent (un yacimiento en el Mar del Norte) aún no ha vuelto al nivel de mediados de los 80. En términos

reales, previo ajuste inflacionario, en 1979 y 1980 el barril de petróleo casi rozó las 60 libras. Por tanto, hoy está muy por debajo de sus picos anteriores.

El banco señala, asimismo, que todas las economías avanzadas, en particular la británica, se han vuelto menos sensibles al petróleo.

Al haber disminuido la manufactura pesada con uso intensivo de la energía, los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos consumen muy poco más de la mitad del petróleo que usaban en 1970 para mantener el PBI en determinado nivel. En Gran Bretaña, esta disminución ha sido aún mayor: hoy apenas si necesita usar el 40 por ciento. Esto no significa que ahora utilicemos menos petróleo, sino que, a lo largo del tiempo, su consumo ha aumentado mucho más despacio que el PBI.

La suma de estos dos datos arroja un resultado interesante. Para que los altos precios del petróleo actúen sobre la economía igual que en los años 70, debemos tener en cuenta que antes dichos precios eran más altos y que las economías eran más sensibles a los vaivenes del petróleo. Según mis cálculos, para causar conmociones inflacionarias y recesivas comparables con las del pasado, el petróleo tendría que costar poco más de 200 dólares. Entraríamos en un territorio ignoto que no figura, ni de lejos, en la agenda. El CSFB dice que su precio más alto fue de 95 dólares el barril, a fines del siglo XIX.

Esto no quiere decir que las subas no causen efecto alguno. Un ejercicio de cálculo hecho por Goldman Sachs indica que, de mantenerse un precio de 50 dólares el barril, la inflación en los países miembro de la OCDE aumentaría un 1,6 por ciento. En Gran Bretaña, el efecto sería módico (uno por ciento); en otras naciones sería mayor. Los más afectados serían los países en desarrollo que dependen del petróleo. Por otro lado, un precio más alto reduciría el crecimiento global, probablemente entre un 0,7 y un 0,9 por ciento. Un porcentaje relativamente leve, en el contexto de una economía mundial en crecimiento. Sin embargo, antes de relajarnos demasiado, debemos considerar otra dimensión. Hace poco, nos enteramos de que en junio había desaparecido nuestro superávit comercial en petróleo: por primera vez en once años, importábamos más de lo que exportábamos. También supimos que British Gas había firmado un convenio con Petronas, el gigante energético malayo, por 4000 millones de libras. Le comprará gas licuado para ir reemplazando la producción menguante de los yacimientos en el Mar del Norte. Todavía no se han agotado, pero ya se vislumbra su fin.

Si relacionamos esto con las cifras oficiales sobre comercio de bienes y servicios, que muestran un déficit récord, el panorama se torna más inquietante. Sumémosle otro hecho señalado por el Banco de Inglaterra: nuestra participación en los mercados exportadores mundiales decrece cada vez más, en algunos casos, en forma brusca. En los últimos quince años, nuestra participación total en el mercado mundial ha caído un 30 por ciento y, fuera de la Unión Europea, un 45 por ciento.

Por consiguiente, ya no podemos estar tan tranquilos en cuanto al impacto a mediano plazo de los altos precios del petróleo como cuando éramos grandes exportadores, en términos netos. Cuanto más petróleo importemos, su alto costo agravará tanto más un déficit comercial ya considerable. En estos últimos años, nuestra balanza de pagos ha sido un perro mudo. Pero ahora, a lo lejos, comienza a gruñir y, quizá, vuelva para mordernos.