

El 'oro negro' y el 'billete verde'

ISAAC MARTIN BARBERO

Contra la práctica totalidad de los pronósticos (entre ellos, el mío), a lo largo de los meses transcurridos desde que el presidente Bush declaró concluida la segunda guerra del Golfo, el barril de petróleo no ha visto caer su cotización internacional de manera significativa y duradera. Otra vez, parece ponerse de manifiesto la tendencia de los economistas a errar en sus predicciones y a hacerlo en manada. Sin embargo, en esta ocasión, la realidad exige huir de una conclusión apresurada.

A mediados de mayo pasado, la expectativa de caída del barril se apoyaba en las previsiones de moderación de la demanda e incremento de la oferta. La primera —la demanda— acusaría los efectos combinados de tres factores: disminución del acaparamiento de crudo tras la superación de la peor fase de tensión bélica, riesgo de ralentización económica en Asia motivada por la epidemia de gripe asiática y moderación de los requerimientos de combustibles para transporte ante la persistencia de la amenaza terrorista global. Por lo que toca a la oferta de crudo, las expectativas de aumento se fundaban en la reanudación de las exportaciones iraquíes, y el fin de los conflictos en Nigeria y Venezuela.

Aunque los anteriores supuestos eran muy ampliamente compartidos, la realidad parece haberse complacido en ridiculizar a los adivinadores. La epidemia asiática se superó en menos tiempo y con menos daño (económico) del previsto (a falta de un posible rebrote y/o desarrollo de la gripe del pollo) y la recuperación de los viajes en Europa y Estados Unidos tuvo el efecto combinado de incrementar la demanda de queroseno en Europa y la de gasolina para automóviles al otro lado del Atlántico. Más adelante, el invierno llegó frío y la necesidad de crudos pesados supuso un estímulo adicional.

Oferta de petróleo

Si por lo que toca a la demanda, los pronósticos resultaron ser demasiado pesimistas, en lo que se refiere a la oferta, debimos haber sido más cautos. De una parte, Venezuela y Nigeria aún no pueden dar por superados sus conflictos socioeconómicos y, de otra, Irak muestra gran capacidad para seguir generando inquietud. En este último país, ni la recuperación de los niveles de producción ha tenido lugar conforme a lo requerido, ni los constantes hostigamientos a las tropas de la coalición han contribuido a la desaparición de las primas de riesgo en la cotización del crudo.

Por otro lado, el asentamiento de las perspectivas de recuperación en Estados Unidos y las principales economías emergentes ha empujado a no pocos analistas a referirse al repunte de la economía global como justificación para abandonar la tesis del abaratamiento del crudo.

Sin embargo, llegados a este punto, resta lo fundamental. La explicación del cambio en las expectativas de la economía mundial y del comportamiento del precio del oro negro es, en gran medida, la misma: la fuerte y rápida depreciación del billete verde.

La depreciación del dólar combinada con los estímulos fiscal y monetario que la economía norte-

americana ha tenido, a lo largo de los dos últimos años, ha apuntalado las perspectivas de reactivación del motor de la economía global. Además, ha abierto la posibilidad de una recuperación mundial. Dado que el crudo y sus derivados cotizan en dólares americanos, el desplome en la cotización de esta divisa ha supuesto un abaratamiento drástico del petróleo en términos de otras monedas, compatible con la fortaleza de los precios nominales del barril.

El precio del petróleo sí ha caído, aunque no en dólares, y lo ha hecho en un 30% para las principales economías si exceptuamos la americana, que precisamente gracias a la caída del dólar ha visto mejorar sus expectativas de crecimiento a corto y medio plazo. El petróleo se ha abaratado para todos los compradores que ni tienen el dólar americano como divisa ni tienen su moneda anclada a éste por un tipo de cambio fijo. Mientras la firmeza de la cotiza-

ción del barril ha compensado a los productores por el deterioro de la capacidad adquisitiva de sus petrodólares, éstos han guardado silencio.

Ahora que, tras alcanzar los precios máximos previos a la intervención anglo-americana en Irak, es previsible que arriecien los llamamientos para que los productores incrementen su oferta, éstos hablarán más asiduamente de tipos de cambio. El ministro del Petróleo qatari, Abdullah ibn Ha-

mad Al-Attayah, abrió el fuego el pasado martes 13: «Los productores estamos preocupados por la debilidad del dólar... el precio actual del crudo no se explica por el volumen de la oferta de petróleo».

En definitiva, los pronósticos de la pasada primavera para el precio del crudo fueron esencialmente acertados aunque ello significara ignorar el análisis de lo que se ha revelado como la causa esencial. Dada las limitaciones predictivas de nuestra ciencia, en esta ocasión, no hemos salido mal librados.

Isaac Martín Barbero es técnico comercial y economista del E a-do.