

El crudo concede una tregua

El miedo a una recesión desinfla el precio de las materias primas

DAVID FERNÁNDEZ

EL PAÍS - NEGOCIOS - 12-10-2008

En una crisis económica de las dimensiones de la actual, hasta las buenas noticias tienen su lado negativo. El precio de las principales materias primas cae con fuerza desde los máximos alcanzados a mediados de año. Esta tendencia relaja las presiones inflacionistas y concede a los bancos centrales mayor margen de maniobra en su política monetaria. El lado malo de este abaratamiento de las materias primas es su causa: el temor a una recesión económica mundial en 2009.

El barril de Brent, crudo de referencia en Europa, llegó a cotizar a 147,5 dólares el pasado 11 de julio, tras doblar su precio en los últimos dos años. Desde este nivel máximo acumula una caída del 47% (su abaratamiento para los europeos es menor, debido a la revalorización paralela del dólar frente al euro). Los analistas esperan que el petróleo continúe cayendo a corto plazo.

"Nuestra previsión es que, si se confirma el escenario de recesión, el barril toque los 50 dólares en algún momento de 2009. Sin embargo, en el medio y largo plazo el petróleo volverá a subir", explica Francisco Blanch, estratega jefe de materias primas de Merrill Lynch.

En las oscilaciones del petróleo interviene también la mano de los inversores más especuladores. De hecho, parte de la caída actual se debe a que, ante la sequía de créditos, muchos hedge funds han desinvertido sus posiciones en energía para tener liquidez en sus

carteras. No obstante, Blanch considera que la auténtica brújula para los precios del crudo sigue siendo la correlación entre oferta y demanda. "La crisis crediticia y la crisis energética tienen su origen en la misma distorsión del mercado. El excedente de ahorro mundial no fue al sector energético, el más necesitado de inversiones, sino que fue canalizado hacia el negocio inmobiliario. Ahí está la raíz de la fuerte escalada del precio del crudo: la economía mundial creció durante años al 5%, y la oferta energética sólo al 3%", apunta Blanch.

"Y aunque a corto plazo el crudo siga bajando porque los bancos van a tener que reducir drásticamente su apalancamiento y con ello los préstamos al consumo, a medio plazo, cuando los planes de rescate empiecen a surgir su efecto y la economía se reanime, el petróleo volverá a subir, porque la mayor regulación bancaria provocará que sólo se financiarán aquellos proyectos con una tasa de rentabilidad elevada, lo que dificultará que se cierre el hueco entre oferta y demanda energética", añade el estratega de Merrill Lynch.

Esta opinión es compartida por Arjun Murti, analista de Goldman Sachs, quien en 2005 pronosticó con acierto que el petróleo rebasaría la barrera de los 100 dólares. "Es improbable ver una subida sostenida del crudo hasta que el crecimiento económico no caiga hasta su nivel más bajo", explica Murti en declaraciones recogidas esta semana por Bloomberg. El experto de Goldman auguró en mayo que el precio del barril podría oscilar entre los 150 y los 200 dólares en los próximos dos años. En septiembre tuvo que rebajar su estimación a un rango entre los 110 y los 140 dólares.

En este contexto, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) ha convocado una reunión extraordinaria el próximo 18 de noviembre en Viena para establecer una estrategia que frene la caída del precio del crudo. En su última reunión, el pasado mes de septiembre, la OPEP ya acordó una reducción encubierta de la producción (en torno a 500.000 barriles al día), al obligar a cada miembro a que se ciña lo más posible a su cuota de producción asignada. La medida, sin embargo, no ha surtido efecto, debido al empeoramiento de la crisis financiera.

En el caso de los alimentos, su precio también ha experimentado una sustancial rebaja en los últimos meses. El maíz ha caído un 48,1%; el trigo, un 54,9% y el arroz, un 26,2%. En su caso se han juntado dos factores que explican esta caída: por un lado, la fuerte desaceleración económica y su impacto en la demanda de alimentos, y, por otro, la caída del crudo, que los inversores han interpretado como un retraso en las inversiones en biocombustibles hechos a partir de ciertos granos. "A corto plazo los precios agrícolas seguirán muy volátiles, pero creo que su suelo está más cercano que el del petróleo, ya que la demanda de alimentos de primera necesidad no puede recortarse drásticamente", señala Blanch.

La caída del precio de las materias primas ha sido generalizada (energía, alimentos, metales básicos...), con una sola excepción: los metales preciosos, y más concretamente, el oro. El precio de la onza de oro ha repuntado con fuerza en las últimas semanas (un 7% desde septiembre), ya que es visto por los inversores como uno de los pocos refugios seguros en estos momentos. De hecho, los fondos cotizados o ETF vinculados al oro son ya el séptimo poseedor de reservas de oro del mundo, tras Estados Unidos, Alemania, el FMI, Francia, Italia y Suiza.

"Esperamos que el precio del oro caiga en las próximas semanas, ya que está demasiado caro. Además, no ha sido sensible a la apreciación del dólar, con el que siempre ha tenido una fuerte relación", según Deutsche Bank.