

# Ganadores y perdedores de la caída de precios

*Los más premiados son los consumidores; las castigadas, las acciones de las energéticas*

POR GREGORY ZUCKERMAN

Para la mayoría de los estadounidenses, el abrupto colapso del precio del petróleo parece ser una buena noticia. La cotización del crudo ha caído 45% desde junio ante la explosión de la producción de los yacimientos de esquisto en Estados Unidos y la robusta producción de Arabia Saudita, por un lado, y la debilidad de la demanda, por el otro.

El precio del WTI, el crudo de referencia para Estados Unidos, perdió 12.2% la semana pasada y cerró el viernes a US\$57.81 el barril en la Bolsa Mercantil de Nueva York. Los analistas de Credit Suisse y otros bancos auguran que pasarán años antes de que el petróleo vuelva a los US\$100 por barril.

Para los conductores y quienes utilizan derivados del crudo para la calefacción de sus casas, el derrumbe en los precios equivale a una bonificación imprevista o una devolución de impuestos.

Para los inversionistas, no obstante, la situación es un poco más compleja. Las acciones de las empresas energéticas han sido vapuleadas al igual que los bonos chatarra.

Sin embargo, también hay posibles ganadores, como las cadenas minoristas. El Departamento de Comercio de EE.UU. anunció la semana pasada que las ventas minoristas crecieron 0.7% en noviembre, su mayor alza en ocho meses. La mejoría del empleo en

EE.UU. también ayuda.

De todos modos, no todos los minoristas se benefician. Mientras que las ventas de automóviles y autopartes son fuertes, las de vestuario y accesorios, alimentos y bebidas, así como las de indumentaria deportiva, no parecen haber tenido un repunte muy pronunciado.

Algunos analistas dicen que entre los principales beneficiados figuran las cadenas de precios bajos como Wal-Mart Stores Inc. En opinión de los analistas, el descenso en los precios del combustible ayuda enormemente a los clientes de estas cadenas, que suelen ser de menores ingresos, al dejar más dinero en sus billeteras para gastar en bienes para el hogar y otros artículos. Wal-Mart reportó el mes pasado su primer aumento trimestral en las ventas desde 2012 y mencionó el abaratamiento en los costos de la energía como un factor importante.

Otro sector favorecido es el de las aerolíneas, cuyas ganancias crecerán, predicen los analistas. El combustible representa cerca de la mitad de los costos de las aerolíneas y no se espera que muchas traspasen a los usuarios la rebaja en costos mediante una reducción en los precios de los pasajes. La acción de American Airlines se ha disparado 25% en los últimos seis meses mientras que la de Delta ha subido 35% en el mismo lapso.

Sin embargo, un creciente número de analistas advierte sobre las consecuencias negativas de la



Peter Ferguson

caída del petróleo. Las empresas energéticas sentirán la presión hasta que los precios repunten. Algunas ya están ajustando sus estrategias. La petrolera británica BP, por ejemplo, informó la semana pasada que realizará despidos y asumirá cargos contables de US\$1,000 millones ligados a costos de reestructuración.

Algunos inversionistas como Doug Kass advierten que el contagio del debilitamiento en los precios de la energía puede ser impredecible. “La mayoría subestima las consecuencias negativas de la caída del petróleo”, señala Kass, a quien le preocupa el impacto sobre los bancos que prestan al sector energético.

Un mercado que ha sentido la ola expansiva de la caída de los precios del petróleo es el de la deuda chatarra, es decir los bonos emitidos por empresas que no tienen la calificación de grado de inversión. En EE.UU., cerca de 14% de este mercado está compuesto de empresas ligadas a la energía. Marty Fridson, director general de inversión de Lehmann Livian Advisors señala que el mercado prevé “una recesión de la industria petrolífera en 2016”.

Douglas Rothschild, director general de PT Asset Management, sostiene que “la velocidad de la caída es negativa porque muchas compañías no se pueden ajustar con la suficiente rapidez... lo que

produce despidos, cesaciones de pagos de los deudores y problemas para los acreedores”.

Un reciente informe del gigante de inversión en renta fija Pimco advierte que “los perdedores serán los exportadores de petróleo, incluyendo Noruega, para la que las exportaciones de materias primas equivalen a 20% del PIB, y Rusia. Países como Corea del Sur, China, Japón, India y Tailandia, importadores netos de crudo, saldrán beneficiados de la abrupta caída en los precios”.

La economía canadiense, que tiene una importante industria de la energía, puede sufrir daños si el precio del petróleo continúa débil.

## El colapso del petróleo desata una batalla por los mercados

—Viene de la página anterior

estabilizaron en esa banda.

Una nueva tendencia, sin embargo, tomó por sorpresa a los observadores del mercado. Muchos analistas vaticinaron en marzo que la demanda global de crudo crecería en 1.4 millones de barriles en 2014 para alcanzar 92.7 millones de barriles al día.

La proyección, sin embargo, resultó ser excesivamente optimista. Vikas Dwivedi, estratega de energía de Macquarie Research, estima que una marcada desaceleración global eliminó parte de la demanda. Al mismo tiempo, varias monedas asiáticas se debilitaron frente al dólar.

El costo de llenar el tanque de gasolina en Indonesia, Tailandia, India y Malasia aumentó en los momentos en que estos países reducían paulatinamente los subsidios al combustible. La gente empezó a conducir menos. “La demanda cayó por un precipicio”, dice Dwivedi.

El alza del suministro y la caída

de la demanda ejercieron presión sobre los precios. Sin embargo, la violencia en Irak mantuvo alta la cotización del crudo ante los temores de que Estado Islámico pudiera recortar la producción del país.

Luego, dos eventos sacudieron el mercado. A fines de junio, *The Wall Street Journal* informó que Washington había autorizado la exportación de crudo por primera vez en una generación. Si bien la medida era limitada, los precios empezaron a caer desde sus máximos de mediados de año.

El 1 de julio, los rebeldes libios decidieron abrir Es Sider y Ras Lanuf, dos terminales de exportación clave que habían estado cerrados por un año, y su crudo empezó a llegar a Europa. El petróleo nigeriano, que ya había sido desplazado de EE.UU. y Canadá, también fue reemplazado en Europa. Nigeria empezó a exportar a China.

Los precios empezaron a ceder. A fines de julio, el barril de crudo de EE.UU. cayó por debajo de US\$100.

A principios de septiembre, la AIE subrayó la perspectiva de una “desaceleración pronunciada en el crecimiento de la demanda”. Un mes después, los precios estaban en menos de US\$90 el barril.

Para mediados de septiembre, *Petroleum Intelligence Weekly*, un boletín muy seguido por la industria, dijo que ambos lados del Atlán-

**Arabia Saudita quiere conservar su presencia en China y Asia, que considera países vitales.**

tico estaban “inundados de crudo”. Nigeria, sostuvo, “necesita encontrar clientes (...) en Asia”.

Arabia Saudita, no obstante, no quería que Nigeria forjara relaciones de largo plazo con refinerías en Asia. Para fines de septiembre, los

sauditas recortaron su precio de crudo oficial en Asia en US\$1 el barril. En una semana, Irán y Kuwait siguieron el ejemplo.

Dos semanas después, la AIE volvió a reducir su proyección de crecimiento de la demanda en 2014 en 200,000 barriles diarios a un aumento anual de 700,000 barriles, casi la mitad de lo que había previsto a principios de año. La noticia produjo una caída de casi US\$4 por barril.

Para ese entonces, el mercado parecía estar en caída libre. El precio perdió más de US\$1 el barril en ocho de las 23 jornadas de octubre. La atención de los corredores se posó sobre la OPEP, que a menudo ha estabilizado el mercado con recortes de la producción cuando los precios caían y con incrementos cuando subían. Muchos miembros de la OPEP, dependientes del dinero que generan del petróleo para financiar programas sociales, se rehusaron a reducir su producción.

Arabia Saudita, el principal pro-

ductor de la OPEP, también sentía la competencia de otros países, dice Abudi Zein, director de operaciones de la firma de investigación de mercado ClipperData. Colombia, por ejemplo, que habitualmente ha enviado la mayor parte de su crudo a EE.UU., está encontrando su mayor comprador este año en China, un mercado crucial para la OPEP, indica el analista. “Para los sauditas, Asia es su mercado de crecimiento”, explica. “Los nigerianos y colombianos están siendo expulsados de sus mercados naturales en América del Norte. Arabia Saudita tenía que hacer algo”.

En su reunión en Viena a fines de noviembre, la OPEP mantuvo su producción intacta. Los precios del crudo en EE.UU. y Europa cayeron otros US\$7 el barril. El miércoles, cuando se le consultó a Ali al-Naimi, el ministro de petróleo de Arabia Saudita, si la OPEP recortaría pronto sus exportaciones, respondió: “¿Por qué deberíamos reducir la producción? ¿Por qué?”.