

Perspectivas

La inexistente burbuja del petróleo

PAUL KRUGMAN /NEGOCIOS

08-06-2008

La burbuja del petróleo, ¿a punto de reventar?'. Ése era el titular del artículo publicado en National Review en octubre de 2004, que sostenía que el precio del petróleo, entonces a 50 dólares el barril, pronto se desplomaría.

Diez meses después, el petróleo se vendía a 70 dólares el barril. "Es una enorme burbuja", aseguraba Steve Forbes, el editor, quien advertía que la inminente caída en picado de los precios del petróleo haría que el reventón de la burbuja tecnológica pareciera un paseo en comparación.

A lo largo de los cinco años de subidas de precios del petróleo, que lo ha llevado desde los 25 dólares el barril hasta los 131 con los que cerraba su cotización la semana pasada, han sido muchas las voces que han declarado que se trata de una burbuja sin ningún fundamento en las leyes de la oferta y la demanda.

Así que tenemos dos preguntas: ¿son los especuladores los principales, o incluso los máximos, responsables de la subida de precios del petróleo? Y si no lo son, ¿por qué han insistido tantos analistas, año tras año, en que hay una burbuja del petróleo?

Es verdad que algunas veces los especuladores llevan los precios de las materias primas hasta límites que rebasan con creces el nivel recomendado por los fundamentos económicos. Pero cuando eso ocurre, hay señales reveladoras que simplemente no encontramos en el actual mercado del petróleo.

Imaginemos lo que ocurriría si el mercado del petróleo fuera viento en popa, con la oferta y la demanda

equilibradas con un precio de 25 dólares el barril, y apareciera un puñado de especuladores que hace subir el precio hasta los 100 dólares.

Aunque para los especuladores fuera simplemente un juego financiero, tendría enormes consecuencias en el mundo material. Para hacer frente a la subida de precios, los conductores conducirían menos, los dueños de viviendas tendrían que bajar los termostatos de sus casas y los propietarios de pozos de petróleo poco rentables tendrían que reabrirlos.

En consecuencia, el equilibrio inicial entre la oferta y la demanda se rompería y traería consigo una situación en la que la oferta superaría a la demanda. Este exceso de oferta haría bajar los precios de nuevo, a menos que alguien estuviera dispuesto a comprar el exceso de oferta y lo retirara del mercado.

Por consiguiente, la única manera de que la especulación pueda producir un efecto permanente en los precios del petróleo es si se produce una acumulación física, un aumento de las reservas particulares de la repugnante sustancia negra. Esto es de hecho lo que sucedió a finales de los años setenta, cuando el impacto de la interrupción del suministro iraní se vio agravado por el pánico generalizado que llevó a una acumulación de las reservas.

Pero esta vez no ha sido así: a lo largo de todo el periodo de la supuesta burbuja, las reservas se han mantenido más o menos a niveles normales. Esto nos dice que el aumento de los precios del petróleo no es la consecuencia de una especulación des-

medida. Está provocado por factores esenciales, sobre todo la creciente dificultad de encontrar petróleo y el rápido crecimiento de economías como la de China. El aumento de los precios del petróleo en estos últimos años era inevitable para impedir que el crecimiento de la demanda excediera el crecimiento de la oferta.

Afirmar que el alto precio del petróleo no es una burbuja no significa que los precios no vayan a bajar nunca. No me sorprendería si una reducción de la demanda provocada por los efectos retardados de los elevados precios vuelve a colocar el precio del crudo por debajo de los 100 dólares por una temporada. Pero si significa que los especuladores no son los protagonistas de la historia.

Entonces, ¿por qué seguimos oyendo afirmaciones en sentido contrario? Parte de la respuesta puede ser el indudable hecho de que mucha gente está invirtiendo actualmente en el mercado de futuros del petróleo, lo cual alimenta la sospecha de que los especuladores dirigen el espectáculo, aunque no hay pruebas concluyentes de que los precios hayan rebasado los límites.

Pero también hay un componente político. Por lo general, las denuncias sobre la especulación provienen de la izquierda del espectro político. Sin embargo, en el caso de los precios del petróleo, las protestas más fuertes en contra de los especuladores como principales responsables vienen de los conservadores, gente a la que uno normalmente no espera ver advirtiendo de las viles actividades de los bancos de inversión o de los fondos de cobertura.

La explicación de esta aparente paradoja está en que las falsas ilusiones le han ganado la partida al pensamiento mercantilista. Después de todo, una visión realista de lo que ha pasado estos últimos años da a entender que estamos destinados a vivir una era con un petróleo cada vez más caro y escaso.

Lo más probable es que las consecuencias de esta escasez no sean apocalípticas: Francia consume solamente la mitad de petróleo per cápita que Estados Unidos y, sin embargo, la última vez que me fijé, París no me pareció un páramo salvaje. Pero todos los pronósticos indican que nos dirigimos hacia un futuro en el que el ahorro de energía será cada vez más importante

y en el que puede que, ¡horror!, muchas personas tengan que ir a trabajar en transporte público.

A mí, este panorama no me parece especialmente aborrecible, pero a mucha gente, principalmente de derechas, sí. Y por eso quieren creer que con que Goldman Sachs dejara de tener esa actitud tan negativa, enseguida regresáramos a la época dorada del petróleo abundante.

Una vez más, no me sorprendería que los precios del petróleo bajaran en un futuro próximo; aunque yo también me tomo en serio la reciente advertencia de Goldman de que podrían llegar a los 200 dólares. Pero dejemos de hablar de una burbuja de petróleo.

Preguntas

¿Qué es una burbuja económica?
¿Es una burbuja lo que está ocurriendo con el petróleo?
¿Según el autor, ha terminado la época del petróleo barato?
¿Qué alternativas se presentan a esta situación?