



La crisis del Golfo y de la bolsa

Descripción

La invasión de Kuwait por parte de Irak ha puesto de manifiesto, una vez más, cómo la economía mundial contemporánea es un complicado juego de equilibrios que en cualquier momento se puede quebrar cual castillo de naipes que cae ante un leve soplo. El problema de la deuda externa de los países del Tercer Mundo, preocupación central en los círculos económicos del mundo occidental a lo largo de los últimos años, ha pasado a un segundo plano momentáneamente. Los economistas se han apresurado a desempolvar de sus archivos los estudios que en su día hicieron con motivo de las anteriores crisis petrolíferas, y que en los últimos años habían caído en el olvido, ante el paulatino y prolongado abaratamiento de tan preciada materia prima.

Los mercados bursátiles, como termómetros de las economías que son, también han reaccionado de forma inmediata. La situación de las bolsas se caracteriza en estos momentos por la preocupación, el miedo y los nervios. Tras las recientes crisis bursátiles de 1987 y 1989, a más de un inversor le ha venido a la mente aquel dicho de «a la tercera va la vencida». Todavía están frescos en el recuerdo los días vividos en ambos «eras/tes», y para aquel que tenga problemas cardíacos parece que son muchos sustos juntos.

El recuerdo de 1987 y 1989

El «crack» de octubre de 1987 se desencadenó a raíz de la publicación de la cifra mensual del déficit comercial estadounidense, que por entonces alcanzaba niveles récord. Este desequilibrio, que en principio no tenía por qué afectar más que a la Bolsa americana, se extendió como un reguero de pólvora al resto de las Bolsas mundiales.

El «minicrack» de octubre de 1989 se produjo como consecuencia del desplome de la Bolsa de Tokio, motivado por la persistente debilidad del yen, que obligó a las autoridades monetarias a subir en repetidas ocasiones los tipos de interés japoneses. Nuevamente nos encontrábamos ante una crisis estrictamente doméstica que, debido a la actual globalización de los mercados financieros mundiales, se convirtió en fenómeno universal.

La evolución posterior de los acontecimientos demostró que, en ambos casos, la reacción negativa de los mercados había sido excesiva y no estaba suficientemente justificada. Las aguas volvieron a su cauce y la mayoría de las Bolsas recuperaron los niveles anteriores a dichas crisis.

Las economías financiera y real se reconcilian

En esta ocasión, todo ha sido distinto. Para empezar, la caída bursátil no se ha producido en octubre, mes tradicionalmente negativo para las Bolsas (también el crack de 1929 se produjo en octubre), sino en agosto, mes tradicionalmente alcista para las Bolsas en el que parece que éstas quieren trasladar a sus índices las subidas que se producen en los termómetros, a causa del calor propio de la época.

Esto, que no deja de ser pura anécdota, nos da paso para la segunda y principal diferencia de esta crisis con respecto a las recientes de 1987 y 1989. Los beneficios empresariales, uno de los principales parámetros a considerar para justificar unos mayores o menores niveles en los índices bursátiles, no se resintieron tras las anteriores crisis, pues como tantas veces se dijo por aquel entonces «la economía financiera marchaba al margen de la economía real». Sin embargo, las secuelas de la situación actual ya se van a hacer visibles en los resultados de las empresas de éste y próximos ejercicios.

Porque, querámoslo o no, aproximadamente la mitad del consumo de energía primaria en todo el mundo tiene su origen en derivados de) petróleo. Y dado que la energía es un componente importante de coste para buena parte de industrias, una subida en el precio de ésta, como la que se está produciendo, tiene consecuencias nefastas. Las empresas tratan de repercutir este aumento de costes en los precios finales de sus productos: si lo consiguen, generan tensiones inflacionistas, con las nocivas consecuencias que ello trae consigo; si no lo consiguen, cosa bastante probable en un entorno de actividad económica en declive, sus márgenes se estrechan y, consecuentemente, caen los beneficios empresariales.

Otro punto importante a considerar será la evolución futura de los tipos de interés: en la medida que éstos subieran, los inversores tratarían de refugiarse en títulos de rentabilidad segura, huyendo de la renta variable. Aún es pronto para saber qué ocurrirá con los tipos de interés; pero a juzgar por las declaraciones de las principales autoridades económicas mundiales, parece que la principal preocupación de éstas va a ser atajar el peligro inflacionista. Por lo tanto, cabría esperar, en el mejor de los casos, un mantenimiento de los niveles actuales; y no sería extraño que alcanzaran mayores cotas si la situación empeora.

Alcance de la crisis

Todas las Bolsas mundiales han reflejado con fuertes bajas estas inciertas perspectivas. Si bien puede quedar aún un rayo de esperanza en que la situación se normalice, parece claro que estos sucesos no pasarán a la historia como una incómoda pesadilla de una noche de verano. En cualquier caso, es importante tratar de evaluar cuál será el alcance de todo esto, en qué medida afectará a la economía mundial y a la española en particular.

Esta crisis ha llegado en un momento en el que ya se empezaban a detectar signos recesivos en la economía americana, e importantes desequilibrios en algunas economías occidentales, en especial la británica. Por tanto, no ha hecho otra cosa que añadir más problemas a los ya existentes. Sin embargo, el mundo occidental ha aprendido algunas lecciones de las anteriores crisis petrolíferas. Los niveles de dependencia del petróleo son progresivamente menores. En los últimos años se han descubierto nuevos yacimientos en áreas distintas del Golfo y la puesta en explotación eficiente de las

reservas soviéticas puede aumentar la producción global de crudo. Por otro lado, existe suficiente tecnología como para poner en marcha energías alternativas, siempre que el coste comparativo con el petróleo las haga rentables.

Impacto sectorial desigual

En esie entorno, no todas las empresas se verán afectadas de igual forma. Los grandes consumidores de energía (siderúrgicas, papeleras y cementeras) serán los que más inmediatamente sufran un importante aumento de sus costes de producción, que no podrán repercutir íntegramente en sus precios finales dada la previsible caída de la demanda. También es de esperar que se acentúe la reducción de ventas de automóviles ya experimentada en los primeros meses de este año.

Entre los sectores menos afectados, destaca el petrolero que, a corto plazo, se beneficiará de la subida del crudo, pues podrá revalorizar sus stocks y obtendrá en el tercer trimestre de este año mejores resultados de los previstos inicialmente, gracias a las subidas de precios de las gasolinias. Bancos, eléctricas (sólo el 3 por 100 de su producción tiene su origen en fuel-oil) y alimentarias también se verán menos afectadas a corto plazo, por lo que es de esperar que tengan un mejor comportamiento bursátil.

Por tanto, si hubiera que «pintar» el panorama futuro, de alguna forma, me atrevería a hacerlo de gris, pero nunca de negro. Las Bolsas, que suelen reaccionar convulsivamente ante acontecimientos como el que estamos viviendo, llegarán a un punto de equilibrio a partir del cual reiniciarán su evolución normal, para seguir sirviendo de instrumento de financiación para empresas y de instrumento de inversión para instituciones y particulares.

Fecha de creación

05/01/2012

Autor

Juan Cueto Alvarez de Sotomayor