



Lo que está claro es que la caída del precio se debe a un exceso de oferta.

Implicaciones de la caída del precio del petróleo

Una de las principales sorpresas en el análisis del entorno económico es la caída del precio de las materias primas en general y del petróleo en particular. Según un [artículo del Banco Mundial](#), en los últimos 30 años se han producido 6 procesos de corrección del precio de similar cuantía al actual, y también en un período corto de tiempo (6 meses), lo que nos aporta evidencia para tratar de anticipar cuál puede ser el impacto. No obstante, se debe ser consciente de que los efectos no son los mismos si se trata de una caída provocada por un exceso de oferta a si es la reacción a una caída de la demanda. La actual se debe al aumento de la producción diaria procedente de EEUU (estimada en unos tres millones de barriles) derivadas de las denominadas técnicas no convencionales de extracción de petróleo y gas (*fracking*).

La reacción del precio ha sido clara, más si no ha encontrado respuesta por parte de Arabia Saudí, que ejerce el clásico papel de líder de un cártel. Con una cuota del orden del 10% sus decisiones condicionan el precio, y sólo una reducción de su producción podría haber frenado el hundimiento de la cotización. Pero en noviembre del pasado

año anunció un cambio de su objetivo, que pasó a ser la cuota en lugar del precio, consciente de que en un contexto de exceso de oferta es muy difícil, tal y como demuestra la teoría de juegos, que el líder sea secundado por el resto de participantes. Es decir, se ha vuelto a dar el resultado que anticipa el dilema del prisionero, que podríamos denominar aquí como «el dilema del petrolero».

Sea cual sea la causa que explica la negativa de Arabia Saudí, lo que está claro es que la caída del precio se debe a un exceso de oferta, por lo que, en principio, se puede pensar en un impacto positivo sobre el crecimiento del PIB, al menos en los países consumidores. Así, las estimaciones del Banco Mundial, del FMI o del Banco de España contemplan un impulso para el crecimiento de entre 0,5% y 0,7%. Por su parte, generaría una reducción de la inflación de similar cuantía aunque, obviamente, de signo contrario.

Las noticias positivas se enfrentan con dos riesgos que podríamos denominar «sistémicos»: Rusia y sector petrolero en EEUU. En el primer caso, la enorme dependencia del PIB a la evolución del precio del petróleo ha provoca-

DAVID CANO es socio de Afi y director general de Afi, Inversiones Financieras Globales, EAFI.
E-mail: dcano@afi.es

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA.

No pierda ni un segundo cuando se trate de hacer gestión a sus condiciones. Disponibilidad inmediata de inversión a corto plazo de trabajo y máxima seguridad de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



do que la caída de su precio derive en una intensa depreciación del rublo (RUB) que el banco central trata de frenar mediante una elevación de los tipos de interés hasta el 17%. Un endurecimiento de la política monetaria que busca evitar también el repunte de la inflación generado, a su vez, por la depreciación de la moneda. Tras un primer intento de defender la moneda interviniendo en los mercados de divisas mediante la venta de reservas, la constatación de que la medida podría no ser eficaz, llevó al banco central a modificar su estrategia. La consecuencia de las turbulencias en los mercados, junto con las sanciones vigentes

desde verano, es una expectativa de caída del PIB del 3,0% y una pérdida del rating «grado de inversión». Un impago de la deuda soberana resulta poco probable ante el reducido endeudamiento externo. El temor está más bien en el lado de la reacción que pueda tener Putin elevando el riesgo de mayor agresividad nacionalista / expansionismo ruso.

El otro riesgo sistémico tiene que ver con el sector petrolero en EEUU, en concreto, la posibilidad de que se produzcan impagos por parte de las compañías que extraen utilizando el *fracking* ::

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA
FUNCIONA
COMO UN RELOJ,
OBTenga MÁS
RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No se trata de un seguro cuando se trata
de estas pautas a sus condiciones.
Descubra las fórmulas de inversión a corto
plazo de Unicaja y aproveche todo el mundo
de rentabilidad con total seguridad y
disponibilidad

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

