



“Los mercados se han convencido de que estas amenazas latentes llevarán, más temprano que tarde, a un alto al fuego estable y a la reapertura del estrecho. Eso podría ocurrir. Pero tampoco es difícil imaginar por qué podría no suceder”.

La crisis energética podría recién estar comenzando

Primero vino la guerra. Luego vino el bloqueo. Ahora llega la escasez. Los buques tanque cargados con materias primas esenciales -petróleo, gas natural licuado (GNL), urea, productos refinados del petróleo, hidrógeno, helio y otros- no han atravesado el estrecho de Ormuz desde fines de febrero. Aquellos que zarparon antes del cierre ya han llegado en su mayoría. Desde ahora, las cargas que nunca partieron comenzarán a sentirse cada vez más. A medida que también se reduzcan los inventarios, entraremos en una era de escasez física.

Hasta ahora, la escasez era en gran medida imaginaria. Ahora pasará a ser real y tendrá que ser administrada, en última instancia, mediante supresión de demanda. Esto, a su vez, requerirá una combinación de racionamiento y recesión. Una mezcla de precios más altos con una política monetaria más restrictiva podría generar ambos efectos.

Los problemas que enfrenta el mundo no son solo resultado del cierre efectivo del estrecho. El ataque a infraestructura, principalmente por parte de Irán -tan predecible como el propio cierre- ha provocado daños significativos.

Segundo, la escasez no debe analizarse únicamente en términos de petróleo crudo. Afectará de forma desproporcionada a productos específicos, porque las refineras están diseñadas para procesar determinados tipos de crudo.

La región del Golfo no solo produce variedades específicas de petróleo, sino que, como señala Crack The Market, “exportaba 3,3 millones de

■ La escasez será una realidad que tendrá que ser administrada “mediante la supresión de la demanda”.

barriles diarios de productos refinados y 1,5 millones de barriles diarios de gas licuado de petróleo antes de la crisis. Se trata de combustibles terminados -diésel, combustible para aviones, nafta y gasolina- que fluían directamente hacia las cadenas de suministro de consumidores en Asia y Europa”.

La pérdida de exportaciones de ciertos tipos de crudo y productos refinados implica que no existe una sustitución simple posible. La principal escasez hoy se concentra en combustible para aviones y diésel. Dadas estas

realidades específicas por producto, Estados Unidos no es autosuficiente. Sí, es exportador neto. Pero también es un gran importador.

Tercero, el impacto hasta ahora ha sido moderado gracias a una rápida reducción de inventarios. Pero las existencias son necesariamente finitas. Es difícil expandir la producción fuera del Golfo o redirigir petróleo evitando el estrecho, incluso en el mediano plazo. Gran parte de la capacidad ociosa de producción de petróleo del mundo se encuentra precisamente en la región

del Golfo. Después de eso, la mayor fuente adicional es Rusia. Pero, aparte de las evidentes dificultades políticas, la capacidad rusa es limitada.

Los oleoductos desde Arabia Saudita hacia el mar Rojo y desde Omán hacia Ras Markaz tienen una capacidad restringida. Ampliarlos tomaría mucho tiempo. Reemplazar la capacidad de refinación perdida también requeriría tiempo y un enorme costo. En Europa, la capacidad de refinación lleva años disminuyendo. Eso no puede revertirse rápidamente. Además, realizar esas inversiones sería costoso y riesgoso.

Por último, la escasez está lejos de limitarse a la energía. También se ven afectadas las provisiones de helio, nafta, metanol, fosfatos, urea, amoníaco y azufre. La reducción del suministro de helio perjudica la producción de microchips. La menor disponibilidad de insumos esenciales para fabricar fertilizantes artificiales reducirá la producción global de alimentos. También hay un impacto negativo sobre el transporte marítimo mundial, ya que las rutas más largas son más costosas. No menos importante: 20 mil marinos mercantes están actualmente atrapados en el Golfo.

Los mercados parecen haberse convencido de que estas amenazas latentes llevarán, más temprano que tarde, a un alto al fuego estable y a la reapertura del estrecho. Eso podría ocurrir. Pero tampoco es difícil imaginar por qué podría no suceder. Donald Trump insiste en que no le importa la situación financiera de los estadounidenses. En cambio, “lo único que importa, cuando hablo de Irán, es que no pueden tener un arma nuclear”.

¿Aceptarán Irán eso, aunque sea en

principio? ¿Por qué confiaría en que Trump cumplirá su parte de un eventual acuerdo? ¿Cómo se supervisaría y aplicaría un pacto de ese tipo? ¿Por qué Irán, después de haber impuesto control sobre el tráfico marítimo en el Golfo, renunciaría a él? ¿No exigirían al menos sus líderes el derecho a cobrar peajes? ¿Estaría Trump dispuesto a aceptar semejante humillación?

Sí, los mercados de futuros del petróleo sugieren que los precios caerán y que todo terminará bien. Pero la curva de futuros del petróleo no es una bola de cristal, como han señalado mis colegas Jonathan Vincent y Malcolm Moore. De hecho, las expectativas han resultado equivocadas con bastante frecuencia. No veo ninguna buena razón para que eso no siga ocurriendo.

Si sucede lo peor, los precios tendrán que subir lo suficiente como para equilibrar una oferta restringida con la demanda. Dado que se trata de materias primas esenciales, cuya demanda es inelástica al precio, el costo de los productos y del petróleo crudo podría dispararse. Además, parte de este ajuste probablemente operará a través de mayores expectativas de inflación, tasas de interés más altas y, por tanto, un fuerte impacto recesivo sobre la economía mundial.

Fatih Birol, director ejecutivo de la Agencia Internacional de Energía (AIE), ha advertido que estamos entrando en la mayor crisis energética de la historia. Si las cosas no cambian pronto, esa advertencia demostrará ser correcta. Tampoco sería un desenlace sorprendente. EEUU bautizó su guerra como “Operation Epic Fury”. Pero “Operation Epic Folly” habría sido un nombre mucho más realista.