PRIMA LA INCERTIDUMBRE

Restos de una agencia de la automotriz Toyota en una zona devastada tras el terremoto y el tsunami, en la ciudad Minamisanriku, prefectura de Miyagi, a finales del mes pasado ■ **Foto Reuters**

Luego del sismo y tsunami que sacudió a Japón el 11 de marzo, los sobrevivientes luchaban por albergue y sustento. Los inversionistas, entre tanto, luchaban por información. Hablando en un seminario organizado en Londres por la firma consultora GaveKal Research, Jonathan Allum, de Mizuho International, hacía ver cuántos de sus colegas analistas disertaban como si fueran expertos en sismología, oceanografía y física nuclear. "Yo sé bastante de economía y finanzas y soy bastante bueno en rock progresivo alemán", comentó, "pero nada más."

La lista de preocupaciones esotéricas que acosan a los inversionistas del mundo aumenta. Mientras la aviación occidental impone una zona de exclusión aérea en Libia, algunos colegas de Allum se ponen líricos hablando de la carga útil del Eurofighter Typhoon. En todo el Mediterráneo, la crisis de la deuda en Europa sigue en pleno. Los mercados se ponían nerviosos por la perspectiva de un largamente esperado rescate para Portugal, luego que el 23 de marzo el parlamento de Lisboa rechazó las más recientes medidas de austeridad del gobierno y el primer ministro presentó su renuncia. Otra preocupación es la posible rebaja del valor de la deuda bancaria irlandesa que hará el nuevo gobierno de Dublín, así como la amenaza de imponer pérdidas a acreedores privados cuando empiece a operar un fondo permanente de rescate europeo, en 2013.

Todo el mundo sabe que el desastre en Japón, la violencia en Medio Oriente y las mortificaciones fiscales en la zona euro son negativos para la economía mundial, pero nadie sabe hasta qué punto. Esta falta de claridad puede ser tan dañina como las propias perturbaciones.

LA VOLATILIDAD ESPERADA EN EL MERCADO JAPONÉS CRECIÓ 224% EN LOS DÍAS POSTERIORES AL SISMO

Un aumento en la volatilidad del mercado accionario es motivo de incertidumbre. La volatilidad esperada en el mercado japonés creció 224% en los días posteriores al sismo, según el índice VXJ (VER TABLA 1) antes de retroceder un tanto. Este índice, que sirve de indicador del temor en Japón, sobrepasó la marca que se alcanzó tras los ataques del 11 de septiembre de 2001 en Estados Unidos, aunque no igualó la de los peores días de la crisis financiera global. El índice equivalente en EU trepó hasta 46% durante un breve lapso.

Pese a los fuertes apretones de manos y los cursos de liderazgo, los hombres de negocios son criaturas asustadizas que se desmoralizan y desalientan con rapidez. En un informe reciente, Goldman Sachs citó un trabajo de Nicholas Bloom, de la Universidad de Stanford, quien ha examinado la conducta de las empresas frente a 17 "momentos de incertidumbre", desde la crisis de los misiles en Cuba hasta la restricción del crédito. El solo aumento de la incertidumbre fue suficiente para que los empresarios difirieran decisiones sobre inversión y contratación. Según el estudio de Bloom, la producción industrial decae típicamente casi 1% en los primeros meses después de un acontecimiento así, efecto análogo al de un alza de siete puntos porcentuales en las tasas de interés, antes de repuntar con fuerza.

El tambaleo de la confianza de los inversionistas podría ser una razón del paradójico fortalecimiento del yen, de 83.30 a 76.25 por dólar, después del desastre en Japón. En tiempos de tensión la gente busca divisas más seguras, aun si pertenecen a la nación perturbada. En cualquier otro país una divisa más fuerte habría contribuido a la recuperación, al dirigir las energías de la economía hacia el interior y permitir importar más recursos del extranjero. Pero en Japón, que padece una caída crónica del gasto interno, la fortaleza del yen amenaza con erosionar una fuente importante de demanda –los extranjeros–, lo cual se añade a las dificultades que de por sí enfrentan los exportadores japoneses para llevar sus productos al mercado.

Fortaleza del yen

Así, el 18 de marzo Japón se combinó con otros miembros del G-7 para empujar el yen más allá de 80 por dólar. Probablemente vendieron entre todos unos 2 billones de yenes, según Masafumi Yamamoto, analista de divisas del banco Barclays Capital. Los otros miembros del G-7 tal vez ya no cuenten con más de 5 billones de yenes en sus reservas de divisas, de los cuales sólo la tercera parte está en efectivo. Cualquier inversión adicional podría ser, por tanto, esfuerzo exclusivo de los japoneses. Podría tener éxito: un gobierno en control de la impresora de billetes puede rebajar su divisa sin ayuda externa.

Tal vez el yen se debilite por sí mismo, dada la creciente necesidad japonesa de importaciones y su disminuida capacidad exportadora. El daño a los edificios y la infraestructura del país podría sumar entre 16 y 25 billones de yenes, según el gobierno japonés, equivalentes a entre 3 y 5% del PIB nacional. Pero esa cifra no incluye una variedad de costos más vagos.

El desastre ha reducido a unos 34 gigavatios la capacidad de la Tokyo Electric Power Company, 20-30% menos de la demanda más alta en esta época del año, por lo cual la empresa tiene que programar apagones. Si los cortes duran tres meses, podrían reducir la producción manufacturera en casi 14%, o 5 billones de yenes, señala Kyohei Morita, de Barclays.

A la pérdida de energía se agrega una pérdida en la confianza de los consumidores, tanto dentro como fuera del país. "Lo más problemático son los rumores dañinos y el efecto sicológico que las preocupaciones por la radiación tienen sobre los consumidores", expresa el ministro de Economía, Kaoru Yosano. Shangri-la Asia, que opera 71 hoteles de lujo en todo el mundo, dejó temporalmente de importar alimentos frescos de Japón, según Bloomberg News. Las probabilidades de que cualquier comensal coma peces o vegetales radiactivos de Japón es mínima, pero la probabilidad de que piense en la radiación al ingerir productos japoneses es de casi 100%. Ese solo hecho puede arruinarle el disfrute de la comida.

Aun si rechazan algunos productos, los clientes de los japoneses batallan para conseguir otros. El precio de los chips de memoria se ha disparado. General Motors ha suspendido la producción de una fábrica en Luisiana (EU) por falta de partes japonesas. Muchos autos y productos electrónicos tienen algo japonés dentro, aun si se venden bajo marcas de otros países, indica Allum. A juzgar por sus importaciones de maquinaria eléctrica y equipo de transporte, Tailandia, Singapur y Taiwán son los más expuestos a interrupciones en su cadena de suministros.

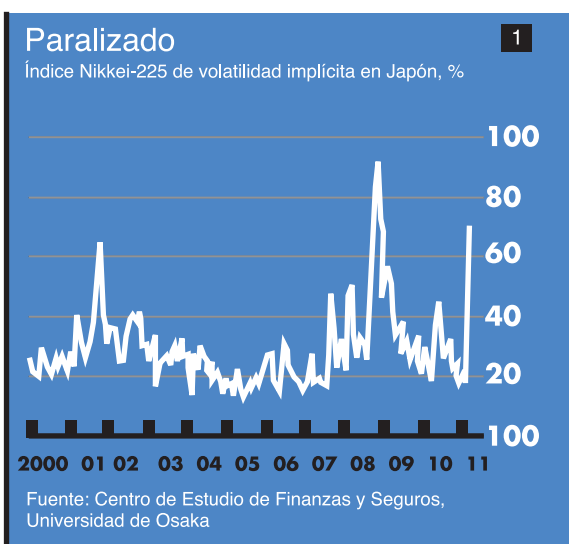
Conforme se recupera la economía japonesa, algunos de sus socios comerciales esperarán beneficiarse de su auge de reconstrucción. Las exportaciones de Malasia, entre ellas las chapas de madera, se elevaron el año posterior al sismo de 1995 en Kobe. A la larga Japón tendrá que remplazar también su reducción de energía nuclear con mayores importaciones de gas, lo cual aumentará las fortunas de países como Brunei y Qatar. Pero a corto plazo tendrá que quemar más petróleo: al menos 300 mil barriles diarios más, según el Centro de Estudios de Energía Global, en Londres.

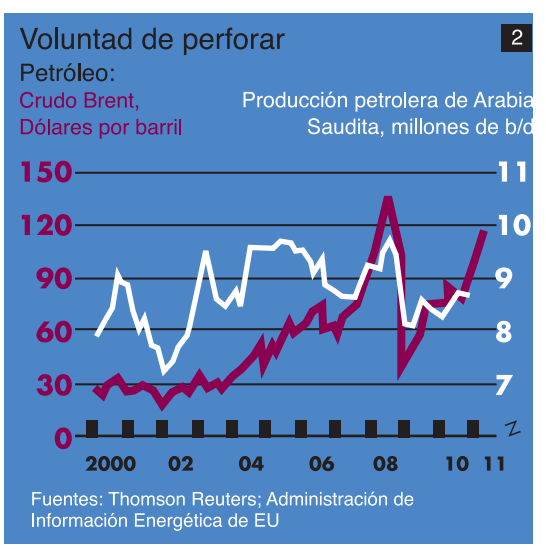
Ese hecho se añadirá a la presión al alza sobre los petroprecios, que se han elevado a 115 dólares el barril de crudo Brent para entrega en un mes, 25% más que a principios del año. Por lo menos las sacudidas por los precios petroleros son bien conocidas. El destino de Libia es difícil de predecir, pero las incertidumbres económicas se reducen a una vieja pregunta: ¿cuánto petróleo puede y está dispuesta a extraer Arabia Saudita, el eje de la OPEP?

¿CUÁNTO PETRÓLEO PUEDE Y ESTÁ DISPUESTA A EXTRAER ARABIA SAUDITA, EL EJE DE LA OPEP?

Cuando Irak invadió Kuwait, en 1990, los sauditas bombearon más petróleo, al igual que cuando Venezuela detuvo la producción, en 2002 (VER TABLA 2). Ahora parece estar repitiendo el truco: según la consultora Oil Movements, los embarques de Medio Oriente hacia Occidente se han elevado en 20 mil barriles diarios de enero a la fecha. Pero la capacidad disponible saudita ya no es lo que era: suficiente para compensar la pérdida de Libia, pero no la de Libia y Argelia combinadas. Si los disturbios en Bahrein se extienden a Arabia Saudita, algunos creen que el precio del petróleo podría alcanzar 200 dólares por barril.

Frente a las incertidumbres de la vida, John Maynard Keynes sostenía que los hombres de empresa siguen la convención de que "el estado actual de cosas continuará en forma indefinida". Los sucesos de las semanas recientes han sacudido esa cómoda presunción.





FUENTE: EIU

Traducción de textos: **Jorge Anaya**