



04.05.2020

Por Bárbara Mainzer

### ***Una tormenta perfecta deja inversores expuestos al temporal***

De todas las violentas oscilaciones que los mercados financieros vivieron desde que estalló la pandemia del coronavirus, probablemente ninguna fue tan inesperada y asombrosa como la caída en el precio del petróleo. El commodity más importante, que ayudó a construir el mundo moderno, tan apreciado que llevó a tomar el nombre de "oro negro", llegó a perder, en algunas de sus variedades, todo su valor hasta cotizarse a un precio negativo. En otras palabras, los vendedores pagaban a los compradores para que se lleven el crudo. El petróleo pasó de ser un activo a un pasivo.

Las últimas semanas estuvieron cargadas de indicios de que algo podía pasar. El cierre de fábricas, la cancelación de viajes y la menor circulación vehicular hizo colapsar la demanda de petróleo, al tiempo que aumentaba la oferta, fruto de una guerra comercial entre Arabia Saudita y Rusia. Cualquiera de éstos, por sí solos, alcanzaba para sacudir el mercado. Juntos, lo voltearon.

Las características del mercado de petróleo WTI, que se transa mayormente en Estados Unidos, lleva a que en el corto plazo la oferta y la demanda sean inelásticas, es decir, no respondan para que el mercado vuelva al equilibrio.

La caída en el precio no deriva en una rápida reducción en la oferta, en parte porque hay casos en los que cerrar pozos petroleros podría dañarlos severamente. Para estos productores, es más barato pagar por vender crudo que cerrar su producción o almacenarlo.

En cuanto a la demanda, el coronavirus hace que la caída en el precio no lleve a los consumidores a viajar más y, por ende, tampoco a aumentar su consumo.

Así, el petróleo que no se vendía se fue acumulando en tanques de almacenamiento y petroleros oceánicos, los que llegaron en muchos casos a colmar su capacidad. Y los precios de almacenamiento y traslado a dispararse.

Estas características del mercado WTI, sumado a la forma de operar de algunos de los productos derivados, llevó a una tormenta perfecta y a un día fatídico para el petróleo.

El 20 de abril, a un día de que expire el futuro<sup>1</sup> de petróleo WTI con entrega en mayo, se evaporó su demanda y su precio cayó, en cuestión de minutos, a -40,32 dólares por barril. Cerró el día a -37.63 (es el precio que hay que pagar para que se lleve un barril de petróleo).

Esta situación de precios profundamente negativos se limitó en gran medida a los Estados Unidos y a la variedad WTI, pero sus ondas sísmicas arrastraron, como efecto dominó, a los precios del petróleo a escala global a los niveles más bajos en décadas.

### **Inversores minoristas se lanzaron al precipicio**

Al tiempo que inversores institucionales ponían las barbas en remojo (el 15 de abril el Chicago Mercantile Exchange, la principal bolsa de futuros y commodities, testeó sus sistemas para prepararse para precios negativos), inversores minoristas se lanzaron a realizar compras masivas, apostando a que los precios se recuperarían una vez disminuyan las medidas de aislamiento social y aumente la demanda.

No hay vehículos que emulen la variación de precio del petróleo. Comprar el crudo físico conlleva costos de almacenamiento. Por ello, se utilizan vehículos que buscan seguir su precio de la mejor forma posible. El más utilizado es el tan popular como poco comprendido USO (United States Oil Fund)<sup>2</sup>.

Los días antes del desplome inversores buscaron “aprovechar esta oportunidad” con compras récord de USO. Una vez más, le erraron al timing.

Probablemente el ejemplo más trágico de inversores apostando al “oro negro” a través de vehículos que no comprendían es el de decenas de miles de clientes de Bank of China, uno de los mayores bancos del mundo. Esta institución creó, a principios de 2018, un vehículo diseñado para invertir en petróleo que denominó Tesoro de Petróleo Crudo. El banco utilizó, entre otros, la popular red social we chat para hacer publicidad de este vehículo, con imágenes de barriles dorados de petróleo bajo el título de “petróleo es más barato que el agua”. Logró así atraer a miles de inversionistas.

En cuestión de horas, ese fatídico lunes 20 estos inversores no sólo vieron evaporarse sus ahorros, sino que sus cuentas quedaron con saldo negativo. Colectivamente, se estima que perdieron más de 1000 millones de dólares en este vehículo. Clientes de otras instituciones chinas, propietarios de instrumentos similares, corrieron la misma suerte.

Este es un ejemplo más de que lo inesperado pasa. Que las cosas muchas veces no son lo que parecen. Que los inversores buscando rendimiento fácil cometen, sistemáticamente, errores.

Los eventos recientes tendrán un profundo impacto en el mercado del petróleo. Ojalá también sirvan para que los inversores planifiquen sus finanzas con más cuidado, que entiendan en los vehículos que invierten y los riesgos que asumen.

<sup>1</sup> Un contrato futuro es un contrato o acuerdo que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número determinado de bienes o valores (activo subyacente) en una fecha futura y determinada, y con un precio establecido de antemano. Son una herramienta muy utilizada tanto para realizar cobertura como para especulación. Los contratos a futuro del petróleo WTI se liquidan mediante entrega física. El que aún mantiene el contrato cuando vence, se convierte en el propietario de barriles de crudo.

<sup>2</sup> Los inversores los compran para apostar al precio del petróleo, pero por su forma de construcción, su desempeño no necesariamente emula el del commodity que sigue. De hecho en ocasiones sus precios varían en forma inversa al del commodity que busca seguir.

---

Este espacio de columnas quincenales consiste en una serie de columnas de índole informativo/periodístico cuyo contenido es de autoría y responsabilidad exclusiva de cada columnista invitado. Las opiniones y afirmaciones contenidas en cada columna no reflejan ningún tipo de perspectiva acordada de antemano entre el columnista y Banque Heritage Uruguay S.A., ni deberán considerarse una opinión o afirmación de Banque Heritage Uruguay S.A. Asimismo, el contenido de las columnas no podrán ser consideradas como una oferta, asesoramiento o recomendación para venta, compra o realización de cualquier transacción con valores por parte de Banque Heritage Uruguay S.A. La información contenida en este email no debe ser utilizada, copiada ni reproducida de cualquier forma sin autorización expresa y por escrito de Banque Heritage Uruguay S.A.