

Precios del petróleo: el nuevo paradigma de la abundancia

Marcial Nava

Diario Expansión (España)

El pasado 4 de diciembre, representantes de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) se reunieron para discutir la posibilidad de reducir la producción de crudo y contrarrestar la caída en precios. A nadie sorprendió la falta de acuerdo. Por una parte, Arabia Saudita se mantuvo renuente a recortar su producción sin una acción similar por parte de todos los miembros de la organización y algunos no miembros. Por otra parte, países como Venezuela e Irán hubiesen preferido que Arabia Saudita y otros estados redujesen su producción, sin que ellos tuviesen que hacer lo mismo. El resultado final es que el cartel seguirá produciendo alrededor de 31.5 millones de barriles diarios, contribuyendo a mantener el exceso de oferta que actualmente prevalece en el mercado.

Habiendo quedado claro que la OPEP no recortará su producción, los mercados seguirán evaluando otros factores clave en la evolución de los precios del petróleo en el corto y medio plazo tales como la oferta en los países no miembros, el ajuste en la demanda del mundo emergente, la divergencia en las políticas monetarias y la volatilidad cambiaria, entre otros.

¿Bajo qué condiciones los precios del petróleo retomarían una senda de crecimiento sostenido?

Supongamos que la OPEP mantiene su producción constante y la demanda de petróleo crece a una tasa ligeramente por debajo del promedio de los últimos diez años. En este entorno, el alza en precios estaría determinada por un ajuste a la baja en la oferta de los países no pertenecientes a la OPEP, en particular de Estados Unidos.

A diferencia de otros países en donde la producción de hidrocarburos corre a cargo de una empresa estatal, la industria petrolera estadounidense está conformada por cientos de compañías especializadas en una o varias fases de la cadena productiva. Gracias a este entorno de elevada competencia, la industria ha logrado incrementar su productividad de manera exponencial en los últimos diez años, alcanzando un máximo de 9.7 millones de barriles diarios en abril, el nivel más alto desde 1971.

Este auge de la producción contribuyó de manera significativa a la disminución en precios, lo que a su vez ha provocado una caída estrepitosa en el número de plataformas de perforación activas, un aumento en el inventario de pozos sin completar, sucesivos recortes al gasto en capital así como presiones financieras. Estas tendencias anticipan una caída significativa en la producción estadounidense y la transición hacia un nuevo equilibrio caracterizado por menores flujos de inversión, una mayor aversión al riesgo y costes de financiación más altos. En este tipo de escenario, el precio del barril de crudo alcanzaría los \$65 a partir de 2018. Naturalmente, los precios podrían aumentar aún más si el crecimiento de la economía global resultase mayor al esperado. Por ejemplo, si el gobierno chino llevara a cabo políticas más agresivas para estimular la economía.

Por otra parte, existe la posibilidad de que las empresas del sector apliquen soluciones innovadoras, en un periodo corto de tiempo, que les permitan mantener su rentabilidad a precios bajos. En consecuencia, la producción de petróleo estadounidense no se desplomaría y la lucha por cuotas de mercado entre países productores generaría un exceso de oferta que la demanda sería incapaz de absorber. Aunque con probabilidad baja, un escenario de esta naturaleza llevaría a los precios de petróleo por debajo de los \$25 dólares por barril. Lo anterior se agravaría si la oferta de otros países productores aumentara y/o si la demanda creciera a un menor ritmo.

Más allá de las vicisitudes actuales, la industria del petróleo y gas enfrenta un nuevo paradigma en el que el desarrollo tecnológico y la competencia han vuelto las reservas de hidrocarburos no sólo accesibles y abundantes sino prácticamente inagotables. Por otra parte, la evolución de los esfuerzos por contrarrestar

el impacto del calentamiento global, el desarrollo de productos más eficientes en el uso de la energía, así como el abaratamiento y la mayor oferta de energías alternativas podrían reducir la inversión en la industria y el consumo relativo de hidrocarburos. Todo lo anterior implicaría un menor precio de equilibrio.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.