

MERCADO PETROLERO ESTABLE... POR AHORA

Tras un espectacular colapso durante el segundo semestre de 2008 –el precio del West Texas Intermediate (WTI) cayó de un pico de 147 dólares por barril a mediados de julio a 31 d/b a finales de diciembre–, los precios del crudo se han estabilizado en 40-50 d/b en enero y febrero de 2009.

El meteórico incremento de precios durante el periodo 2007-2008 fue motivado por temores relacionados con el abasto a largo y corto plazos; problemas geopolíticos que gravitan sobre las preocupaciones a corto plazo y la débil producción de los países no miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), que alienta temores a más largo plazo. Los precios del petróleo han sido impulsados también por el interés de inversionistas especulativos, quienes perciben el petróleo como un fondo contra la debilidad del dólar estadounidense y las crecientes expectativas inflacionarias.

El fortalecimiento del dólar estadounidense, entre julio y diciembre de 2008, fue el catalizador que revirtió las fortunas petroleras, aunque el subsecuente caos financiero del mercado ha sido un factor más en la baja de los precios. Conforme se desplegaba la crisis financiera, las inversiones en activos sobre materias primas se elevaron, en parte como intento de cubrir pérdidas o márgenes, pero también dentro de un proceso de desapalancamiento. En octubre se había hecho evidente también que la crisis financiera presagiaba el principio de una aguda desaceleración económica internacional, con consecuencias en especial negativas para la demanda global de petróleo.

Desde el principio de año los precios petroleros han oscilado entre movimientos a la baja en respuesta a información sobre una economía débil, la acumulación de inventarios, el relativo fortalecimiento del dólar y movimientos al alza en respuesta a evidentes signos de que la menor producción de la OPEP está reduciendo el exceso de abasto en el mercado.

En 2008, la demanda global de petróleo se contrajo 0.3%, la primera disminución del consumo de crudo desde los años 1980. Se espera que el consumo se reduzca 1.7% más en 2009, ya que el severo retroceso del PIB contrarrestará el impacto de los menores precios del petróleo. La demanda de la OCDE continuará deprimida en 2010. Habrá una modesta recuperación en 2011-13, a un promedio de 0.2%, conforme una economía estadounidense más dinámica vuelva a tener un crecimiento positivo en su demanda. Esto neutralizará la



La semana pasada se cumplieron 20 años de la mayor tragedia ecológica en Estados Unidos, ocurrida cuando el buque tanque *Exxon Valdez* (derecha), cargado con 53 millones de galones de petróleo, encalló contra el arrecife Bligh, derramando la quinta parte de su carga, unos 42 millones de litros de crudo frente a las costas de Alaska. En la imagen, dos días después de la desgracia, el *Exxon Baton Rouge* descarga el navío accidentado ■ Foto Ap

tendencia a largo plazo de menor consumo en la Unión Europea y Japón. Aunque la demanda estadounidense se recupere, permanecerá constreñida por el empleo creciente de etanol o biocombustibles para transporte y una mayor eficacia de los combustibles.

La demanda fuera de la OCDE se reducirá también a un índice anual promedio de 1.9% en 2009-10. La única región en la que se espera un crecimiento positivo es Medio Oriente, donde los precios continuarán fuertemente subsidiados y se espera que el PIB tenga un ligero crecimiento.

EIU espera que en 2011-12 el crecimiento de la demanda petrolera se recupere en países no afiliados a la OCDE, encabezados por China, India y Medio Oriente. Podría ser bastante sólido en India durante la segunda mitad del periodo que se pronostica, conforme el incremento del parque vehicular impulse la demanda de combustible. En consecuencia, es de esperarse que la demanda global aumente a un promedio anual de 1.8% durante el periodo 2011-13, aunque la demanda de los países no miembros de la OCDE lo hará a 3.8%.

Ante el incremento de precios durante la primera mitad de 2008, la OPEP sostuvo que el mercado estaba abastecido de manera suficiente (con el respaldo del incremento de

los inventarios de la OCDE) y que el alza de los precios se debía a la especulación, y a los endémicos riesgos de interrupciones de la oferta motivadas por tensiones políticas.

La OPEP supone que los productores que no forman parte del cártel seguirán su ejemplo y reducirán la producción que envían al mercado en 2009, pero parece dudoso. En particular, la OPEP ha estado cortejando a Rusia; una disminución simbólica de la producción quizá sea posible, pero una reducción más significativa es poco probable.

No obstante, el crecimiento de la oferta de países no miembros de la OPEP seguirá apagado durante 2009. Proyectos importantes siguen sufriendo retrasos y se prevé que la producción rusa descienda 2% en 2009, con apenas una ligera recuperación en 2010. El declive de la producción en México y Noruega será más severo que el previsto en 2008. Se espera que Canadá aumente la producción, principalmente en las arenas asfálticas de Alberta. Sin embargo, EIU prevé que este proyecto padecerá retrasos y problemas técnicos, y espera que la producción tendrá un crecimiento anual promedio de 2.9% en 2009-10. La producción petrolera de Brasil crecerá con regularidad en 2008-10, pero no se espera un gran incremento de la oferta hasta 2012-13.

La producción de la OPEP será muy inferior en 2009 a consecuencia de la retención de la oferta. Sin embargo, en condiciones más propicias de mercado, la OPEP podría elevar su producción de manera bastante notable. En Arabia Saudita, buen número de grandes proyectos podrían entrar en actividad, entre ellos el campo Khurais, de 1.2 millones b/d (que se prevé comenzará a producir en 2009). La producción iraquí alcanzó 2.47 millones b/d en el segundo trimestre de 2009, pero disminuyó durante el segundo semestre a 2.33 millones, de acuerdo con la Agencia Internacional de Energía. Nigeria, Angola, Qatar y Libia tienen también la capacidad de aumentar su producción. Sin embargo, durante el próximo año, según las estimaciones de EIU, la OPEP se verá poco exigida.

El pronóstico para la producción de la OPEP supone una caída de 2.4 millones b/d en 2009, considerablemente menos que la reducción de 4.2 millones b/d prevista por el propio cártel. La reducción podría ser incluso inferior a la que se derivó de la salida no oficial de Indonesia de la OPEP a fines de 2008, lo que redujo un promedio de 800 mil b/d del total del cártel. El incumplimiento de las cuotas explica en parte las cifras inferiores para la reducción de la producción, pero también se prevé cierto relajamiento de las restricciones a la producción durante el segundo semestre de este año en previsión de una demanda más fuerte y la aparición de un pequeño déficit en el mercado.

En la segunda mitad del periodo del pronóstico (2011-13), es probable que el crecimiento de la oferta

de la OPEP promedie 4% anual debido a una mayor producción de Nigeria, Angola y los países del Golfo. Algún abastecimiento adicional de países no OPEP podría provenir de la antigua Unión Soviética (aunque es probable que el campo de Kasagán, en Kazajistán, no esté en producción hasta después de 2013) y Brasil. La ambiciosa producción de arenas bituminosas de Canadá no verá resultados significativos antes de 2013.

Sin embargo, el riesgo geopolítico seguirá gravitando sobre las previsiones del suministro. Permanecen las tensas relaciones entre Occidente e Irán por su programa nuclear, es posible una reanudación de los problemas de seguridad en Irak, y continúa el malestar civil en Nigeria.

**SE PREVÉ QUE LOS
PRECIOS DEL PETRÓLEO
PROMEDIEN 40 DÓLARES
POR BARRIL EN 2009**

Es probable que el desplome de los precios del crudo en el segundo semestre de 2008 provoque menor inversión en exploración y producción durante el periodo 2009-10. Muchos de los novedosos proyectos petroleros, como las arenas bituminosas de Canadá, no son financieramente viables con los bajos precios que prevalecen. Por si fuera poco, la restricción crediticia obstaculizará los proyectos de inversión de nuevas empresas petroleras, y las empresas estatales padecerán también por la situación fiscal en sus países. La reducida inversión en 2009-10 quizá tenga consecuencias de largo plazo para el abasto y podría apuntalar una elevación de los precios cuando la demanda se recupere.

Sin embargo, EIU espera que los precios muestren un ligero desplome durante el segundo trimestre (una época de baja demanda estacional) conforme la gravedad del deterioro de la demanda se hace evidente, contrarrestando así la reducción de la oferta.

Se espera que, de alguna manera, los precios se recuperen debido al impacto de una menor producción de la OPEP, el lento crecimiento de la oferta de los países que no pertenecen al cártel y cierta reactivación del interés de los inversionistas. El pronóstico actual de EIU sugiere que habrá un abultado déficit en el mercado, lo que estimulará otro modesto repunte de los precios. En resumen, se prevé que los precios del petróleo promedien 40 d/b en 2009. La posibilidad de cierta recuperación en la demanda de países no OCDE en 2011 presionará al alza los precios en 2010 a un promedio de 50 d/b. Sin embargo, ante el aumento de la capacidad disponible en Estados miembros de OPEP, menguará un poco la presión alcista sobre los precios. En consecuencia, EIU prevé que los precios permanecerán en el nivel de 50 d/b durante la mayor parte del periodo del pronóstico.

FUENTE: EIU

Pronóstico precios de petróleo

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Brent; dólares	38.30	54.44	65.39	72.71	97.66	40.00	50.00	54.50	55.00	50.00

Fuente: Economist Intelligence Unit