

# Relaciones de precios de destilados 1995/96

Por Harold M. Brewster

Especial para *Petrotecnia*

La Costa Este de los Estados Unidos es una región con escasez de destilados. Un importante abastecimiento desde la Costa del Golfo, a través de oleoductos, cubre la mayor parte de ese déficit. Las demandas marginales se compensan por medio de importaciones que se transportan por mar, principalmente desde centros destiladores ubicados dentro de la Cuenca Atlántica. El 90% de las importaciones totales de destilados a los Estados Unidos es entregado sobre su Costa Este. Estas importaciones representan la fuente marginal del producto. De esta forma, se puede esperar que exista una relación dinámica entre los precios del mercado *spot* en la Costa Este (Puerto de Nueva York) y los precios *spot* en los mercados externos de los cuales se podrían importar los productos o hacia los cuales se podrían exportar. En el presente informe se analizan esas relaciones de precios en 1995/96.

*Harold Brewster es consultor especializado en las áreas de precios internacionales de petróleo crudo y sus productos y en el análisis y negociación internacional de contratos de abastecimiento de petróleo. Trabajó para Exxon durante 29 años antes de establecer en 1986 su firma consultora (Harold Brewster Associates). Obtuvo su B.Ch.E. en CCNY y su M.S. en KSU. Actualmente es miembro de la International Association for Energy Economics, de la American Arbitration Association, de la American Chemical Society y es miembro Asociado de la American Bar Association.*



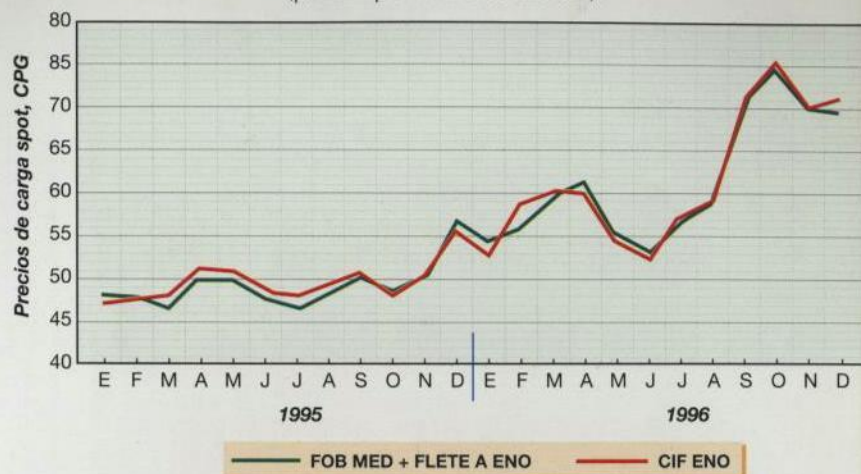
La Costa Este de los Estados Unidos (CEEU) es una región con escasez de destilados. Un importante abastecimiento desde la Costa del Golfo de los Estados Unidos (CGEU), a través de oleoductos, cubre la mayor parte de ese déficit. Las demandas marginales se compensan por medio de importaciones que se transportan por mar, **principalmente** desde centros destiladores de exportación de la Europa Noroccidental (ENO), del Mediterráneo occidental (MED), de la CEEU y desde el Caribe. **Todos estos lugares están dentro de la Cuenca Atlántica.**

El 90% de las importaciones totales de destilados a los Estados Unidos

es entregado sobre la CEEU (conocida como PAD I). Estas importaciones comprenden más del 15% del total de los abastecimientos de la CEEU (más del 10% excluyendo las Islas Vírgenes) y representan la fuente marginal del producto. De esta forma, se puede esperar que exista una relación dinámica entre los precios del mercado *spot* en la CEEU, representada por el Puerto de Nueva York (PNY), un sitio principal de importaciones, y los precios *spot* en los mercados externos, de los cuales se podrían importar los productos o hacia los cuales se podrían exportar los productos.

Esas relaciones de precios para 1995-1996 son el motivo del presente informe. El período de 1988-1993 fue cubierto en un estudio previo no publicado, que se llevó a cabo con la

F 1A



cooperación de la Energy Information Administration del Departamento de Energía de los Estados Unidos.

Las bases de datos empleadas en este estudio y los análisis efectuados se consideran más adelante. **Debe tenerse en cuenta que todos los precios y volúmenes, a menos que se lo manifieste específicamente, se refieren a destilados (gas oil y petróleo para calefacción).**

## Selección de las bases de datos

### 1. Precios del mercado spot de carga

Los precios del mercado spot de carga para los destilados (petróleo para calefacción o gas oil) con un contenido máximo de azufre del 0,2% se obtuvieron del Platt's Oil Price Handbook and Oilmanac de 1995 y del Platt's Oilgram Price Reports de 1996.

### 2. Flete

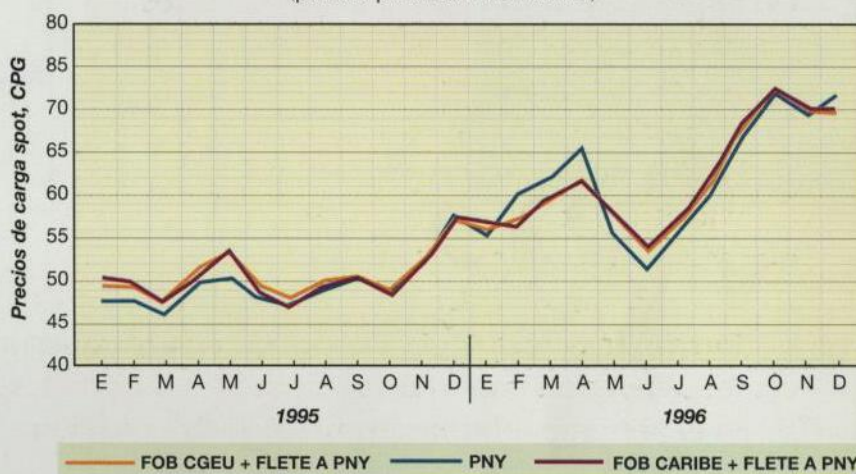
Inicialmente, se tuvieron en cuenta los fletes de carga históricos del mercado spot para las rutas involucradas. Sin embargo, no todas las rutas necesarias estaban disponibles y la información relativa a algunas rutas no estaría disponible durante varios meses, debido a que no se habían registrado fletamentos reales del mercado spot. Así y todo, se estaban publicando estimaciones de precios sobre una base diaria y las diferencias entre las evaluaciones de la Cuenca Atlántica parecían estar relacionadas con el transporte. **Esto llevó a la conclusión de que es la percepción (evaluación) de las tarifas de carga spot, junto con los informes de precios del mercado spot de carga, lo que lleva a la determinación de si los precios están en paridad o si existen oportunidades de arbitraje.**

En este estudio se han empleado las evaluaciones semanales de tarifas de carga spot publicadas en el Weekly Petroleum Argus. Aunque las tarifas para los movimientos desde la CGEU al PNY y a ENO no estaban disponi-

## Relaciones de precios para gas oil/petróleo de calefacción en la cuenca atlántica

F 1B

PNY VS. CGEU (& CARIBE) + FLETE SPOT A PNY, 0,2% S  
(precios promedio mensuales)



bles, los estudios previos han demostrado que las tarifas spot desde el Caribe al PNY y a ENO eran sustitutos adecuados (cuando se les aplican las Tarifas Fijas adecuadas).

### 3. Flujo del volumen de oferta/demanda en los Estados Unidos

Los datos fueron obtenidos de la detallada información contenida en el Petroleum Supply Annual (1995) y del Petroleum Supply Monthly (1996), publicados por el Departamento de Energía de los Estados Unidos.

### 4. Derechos, aranceles e impuestos en los Estados Unidos

En este estudio también se tuvieron en cuenta los factores siguientes:

a) Derecho de importación a la tasa

de nación más favorecida de 10,5 cent/barril.

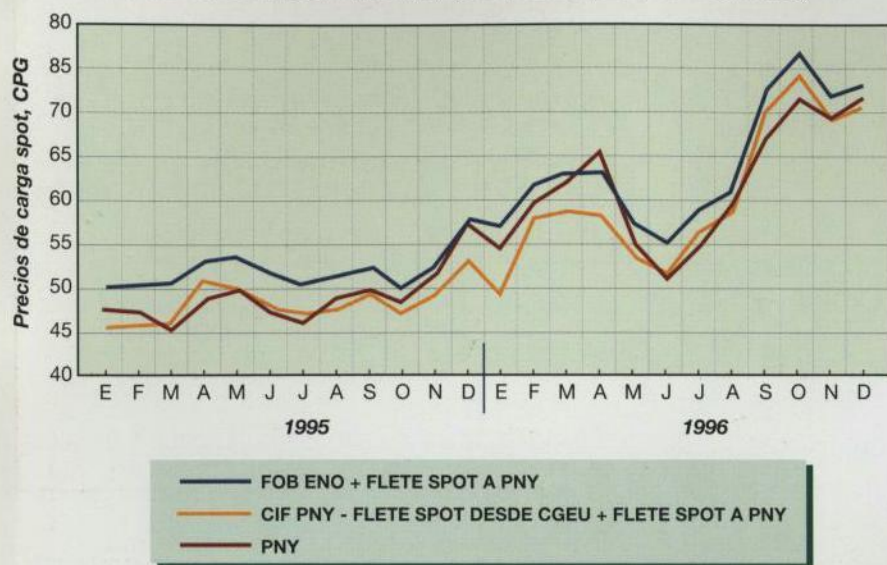
b) Arancel de usuario de la Aduana de los Estados Unidos.

c) Arancel del Superfund petrolero (sólo para 1995).

d) Impuesto por mantenimiento de puertos.

**Ya sea que se lo haya manifestado implícitamente o no, en las siguientes secciones estos costos fueron sumados, según resultara apropiado, a los destilados que se importaban a la CEEU (PNY) o que se transportaban desde la CGEU al PNY, de modo que los precios evaluados para el mercado de carga spot del PNY pudieran ser comparados con el costo en tierra de los destilados de otras áreas. También**

## Relaciones de precios para gas oil/petróleo de calefacción en la Cuenca Atlántica PARIDAD EUROPA/CGEU/PNY, 0,2% S (precios promedio mensuales)



se sumaron costos adecuados a las exportaciones desde los Estados Unidos, de manera de poder efectuar comparaciones con los precios CIF evaluados para los destilados de otras áreas, como por ejemplo ENO.

### 5. Otros

Los precios del mercado spot de carga informados en localidades europeas, lo mismo que las Tarifas Fijas publicadas por la Worldscale Association, están expresados en \$/Ton métrica. Los factores empleados para convertir los datos a una base volumétrica fueron los siguientes:

Para convertir a cpg (cent. por galón)  
Dividir por

- a) Para gas oil de origen europeo 3,13
- b) Para petróleo de calefacción de origen de los Estados Unidos/Caribe 3,11

## Análisis y resultados

### 1. Relaciones de precios del mercado spot de carga de la Cuenca Atlántica (Precios promedio mensuales)

A fin de demostrar las interrelaciones del flujo de precios/volumenes generales en la Cuenca Atlántica, se usaron los precios promedio mensuales para amortiguar el impacto de la volatilidad diaria en los precios.

#### a) Relaciones de precios intrarregionales

Existe una relación directa entre los precios CIF del mercado spot de carga en ENO y la suma de los precios FOB del mercado spot de carga en el MED más el flete del mercado spot hacia ENO, como se indica en la Figura 1A para el período 1995-1996. La diferencia promedio fue de 0,4 cpg, que es igual a la determinada previamente en el estudio que cubría el período 1988-1993.

También hay una relación directa entre el precio del mercado spot de carga del PNY y la suma (1) del precio FOB del mercado de carga marítima en la CGEU más el flete spot al PNY, y (2) el precio del mercado spot de carga FOB Caribe más el flete spot al PNY, como se muestra en la Figura 1B para el período 1995-1996. Las diferencias promedio fueron respectivamente de 0,3 y 0,2 cpg, que se comparan favorablemente con los resultados del estudio previo antes mencionado.

#### b) Relación de precios de la Cuenca Atlántica (interregionales)

La Figura 2 demuestra dramáticamente las relaciones de precios en vigencia entre Europa, los Estados Unidos y el Caribe. El precio del mercado spot de carga en el PNY (1) puede estar en paridad directa de flete spot con los precios FOB ENO del merca-

do spot de carga, o (2) puede reflejar los precios CIF ENO del mercado spot de carga "netted back" al flete spot hacia la CGEU que está en paridad de flete con el PNY. Estos dos mecanismos generan una banda de precios máximos/mínimos dentro de la cual los precios informados del mercado spot de carga del PNY debieran estar en paridad, ya sea con el nivel de precios máximo o con el mínimo, dependiendo del ambiente de oferta/demanda.

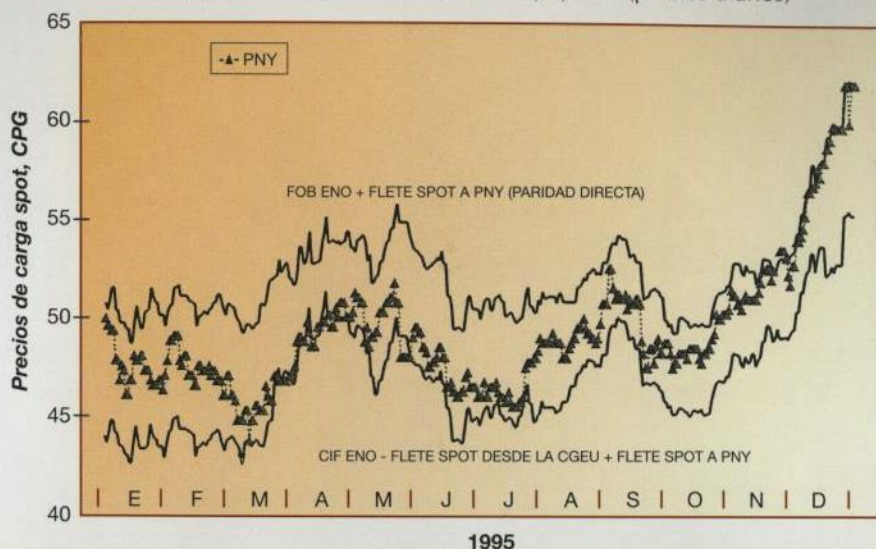
En la medida que los precios de carga spot del PNY exceden la banda máxima, existe una ventaja de arbitraje para que se produzcan movimientos importantes desde Europa. En forma similar, cuando el precio del mercado spot de carga del PNY cae por debajo de la banda mínima, existe una ventaja de arbitraje para los movimientos desde la CGEU hacia ENO.

Las oportunidades de arbitraje se producen si los excedentes del producto en una región han afectado los precios del mercado spot de carga local en tal medida que se puede obtener un mayor provecho llevando el producto a una región con precios más altos; o bien, si una súbita demanda en una región ha tenido el efecto de aumentar significativamente el precio, atrayendo así abastecimientos desde otras regiones con precios más bajos. Tales oportunidades pueden originarse también si se produce un excedente de buques, lo que lleva a tarifas de flete que son menores que la diferencia en los precios de mercado spot de carga entre dos áreas. Estas oportunidades son generalmente de una naturaleza de corto plazo, ya que la disponibilidad adicional de oferta, o los cambios en los precios, rápidamente llevarán de nuevo a la paridad de precios interregionales.

### 2. Relaciones de precios del mercado spot de carga de la Cuenca Atlántica (Precios diarios)

Los resultados obtenidos empleando precios diarios de mercado spot de

### Relaciones de precios para gas oil/petróleo de calefacción en la Cuenca Atlántica PARIDAD 1995 EUROPA/CGEU/PNY, 0,2% S (precios diarios)



carga muestran claramente que las relaciones de precios de la Cuenca Atlántica no han sido enmascaradas por ruidos (volatilidad de los precios) en el sistema. Los datos para 1995 y 1996, indicados en las Figuras 3 y 4 respectivamente, llevan a las mismas conclusiones que las observadas en los datos mensuales. La única oportunidad significativa de arbitraje para los movimientos de destilado desde la CGEU hacia ENO durante 1996 es muy evidente (ver Figuras 2 y 4). Durante el período septiembre-octubre, se transportó a Europa desde los Estados Unidos un promedio de 4 millones de barriles por mes en comparación con el promedio general de 1995/1996, de algo menos de 1 millón de barriles por mes.

### Sumario de relaciones de precios del mercado spot de carga de la Cuenca Atlántica

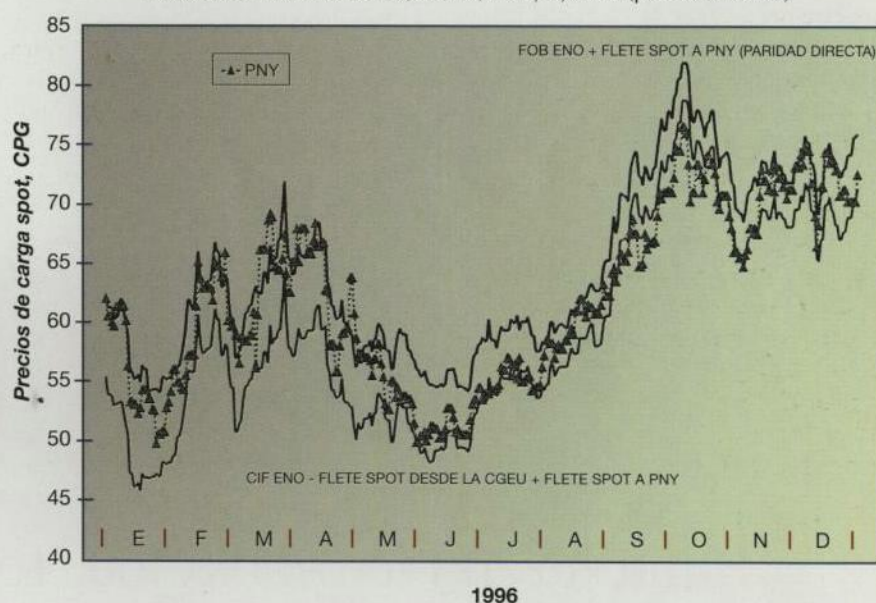
Este estudio ha demostrado que los precios spot de carga en la Cuenca Atlántica para destilados de calidad similar están relacionados y en paridad con el flete spot. La relación se puede expresar en términos de precios en tierra sobre el PNY. Esto es, los precios del mercado spot de carga en el PNY caen generalmente dentro de una banda de máximo/mínimo, que representa los flujos marginales de la Cuenca Atlántica.

**Banda de Máximo:** Representa los precios de exportación del mercado spot de carga FOB en ENO más el flete spot hacia el PNY.

**Banda de Mínimo:** Representa la paridad con los precios del mercado spot en la CGEU, obtenida para las exportaciones hacia ENO (esto es, los precios del mercado spot de carga en ENO menos el flete spot desde la CGEU más el flete spot hacia el PNY).

A veces, el precio en el PNY estará por arriba de la banda de precio máximo, lo cual indica que existe una oportunidad de arbitraje para trasladar producto desde Europa hacia los Estados

### Relaciones de precios para gas oil/petróleo de calefacción en la Cuenca Atlántica PARIDAD 1996 EUROPA/CGEU/PNY, 0,2% S (precios diarios)



Unidos. Cuando en cambio el precio en el PNY cae por debajo de la banda de mínimo, existe una oportunidad de arbitraje para trasladar producto desde la CGEU a Europa. Con algunas excepciones, que han sido señaladas en este informe, estas ventanas de oportunidad para el arbitraje se cierran rápidamente.

Las importaciones desde y las exportaciones hacia regiones en el Caribe y Sudamérica tienen lugar esporádicamente. Sin embargo, debe resultar evidente que tales movimientos sólo se producirán si los precios involucrados están por lo menos en paridad con los de la Cuenca Atlántica.

|        |                                   |
|--------|-----------------------------------|
| (CEEU) | Costa Este de Estados Unidos      |
| (CGEU) | Costa del Golfo de Estados Unidos |
| (ENO)  | Europa Noroccidental              |
| (MED)  | Mediterráneo Occidental           |
| (PNY)  | Puerto de Nueva York              |