



Los precios del petróleo: **la búsqueda de un difícil equilibrio**

Por **Eugenia Stratta** (Gerente de Información Técnica y de Biblioteca del IAPG)

Una alianza de grandes productores intenta recuperar los precios del petróleo crudo, alcanzando valores que permitan estabilizar el mercado global y equilibrar sus economías nacionales.



En los primeros cinco meses de 2018 los petróleos crudos marcadores cotizaron en alza. Los valores oscilaron entre los 61 y 70 dólares para el barril de WTI, que cotiza en New York Mercantile Exchange (NYMEX), y entre los 64 y 75 dólares para el barril de Brent, que cotiza en el mercado londinense Intercontinental Exchange (ICE).

Estos precios superiores a USD60 ocurrieron después de un largo período de fluctuaciones que afectó severamente las economías de los países exportadores y que aún no finalizó. En julio de 2014 el barril de crudo había superado por última vez los USD100, cerrando así una etapa venturosa para los grandes productores. En los 18 meses siguientes se registró una caída imparable que llevó las cotizaciones a USD28 en enero de 2016.

En la nota “El precio del crudo y su historia”, publicada en *Petrotecnia* en junio de 2016, planteamos que ese proceso descendente puede explicarse por la desaceleración del crecimiento de la demanda china, combinada con el incremento de la producción en yacimientos no convencionales en los Estados Unidos y la elevada oferta proveniente de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). En simultáneo, la República Islámica de Irán se reincorporaba al mercado petrolero mundial como consecuencia de sus negociaciones con los Estados Unidos y los países de la Unión Europea, destinadas a poner freno a su programa nuclear.

La inestabilidad del mercado petrolero resultó insostenible no solo para economías nacionales muy frágiles, como las de Venezuela, Nigeria o Libia, sino también para la poderosa Arabia Saudita, líder indiscutido de la OPEP y tradicional portavoz de la moderación de precios. El reino árabe trató reiteradamente de evitar una recesión global causada por los costos energéticos, que tarde o temprano resultaría perjudicial para la demanda de petróleo. En la actualidad, se encuentra en serias dificultades para equilibrar sus cuentas nacionales, mantener el nivel de vida de su población y afrontar los gastos generados por su activa participación en conflictos regionales de Medio Oriente.

Atrás quedaron los tiempos en que el mercado petrolero era una partida de ajedrez que se disputaba entre los países de la OPEP y los mayores consumidores mundiales, que fueron durante varias décadas Estados Unidos y las potencias de Europa Occidental. A poco de cumplirse los 45 años del embargo petrolero árabe de octubre de 1973, el mundo del oro negro ha sido protagonista de profundas transformaciones. Las fuentes de aprovisionamiento se diversificaron, los grandes consumidores se multiplicaron y el petróleo dejó de ser una mercancía que era objeto de negociaciones bilaterales para convertirse en *commodity* que cotiza en mercados globales.

Una alianza inesperada

En febrero de 2016 los precios iniciaron un lento y accidentado ascenso que permitió llegar a diciembre de ese año con valores cercanos a los USD50, todavía insuficientes para resolver los problemas de las naciones petrodependientes. La búsqueda de soluciones que excedan las tradicionales medidas unilaterales de la OPEP se hizo indispensable.

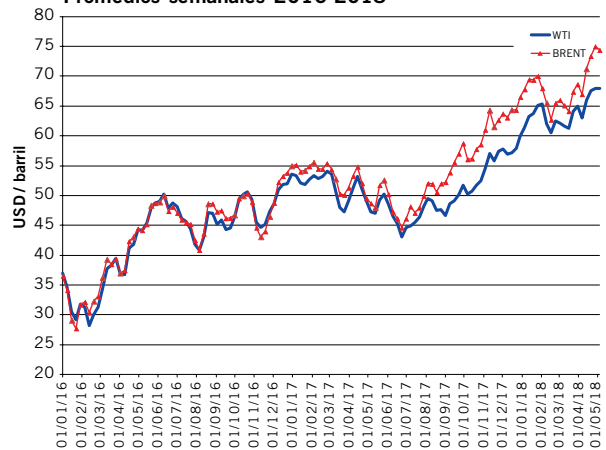
Así lo entendieron los dos contendientes que se disputan el podio de mayores exportadores mundiales: Arabia Saudita y Rusia. Ambos países encabezan una alianza que se propone controlar la sobreoferta de crudo en el mercado mundial. De esa alianza participan 24 países productores: los 14 integrantes de la OPEP, Rusia, México, Kazajistán, Azerbaiyán, Bahrein, Brunei, Malasia, Omán, Sudán y Sudán del Sur. Todos ellos conforman una inédita coalición, responsable del 64% de la producción mundial de petróleo, según datos publicados por *BP Statistical Review of World Energy*.

Los primeros pasos se dieron en noviembre de 2016, después de difíciles negociaciones entre el príncipe heredero de la monarquía saudí y los funcionarios del gobierno ruso, se acordó reducir la producción en más del 3%. El acuerdo se refrendó en mayo de 2017 y en marzo de 2018, se extendieron los recortes hasta diciembre de 2018, con posibilidades ciertas de revalidarlo en 2019. Desde los países líderes de esta nueva alianza se han ocupado de aclarar que un eventual levantamiento de estas medidas sería gradual.

Durante los primeros meses de 2017 la reducción de volúmenes de producción tuvo escasa repercusión. Las existencias de crudo todavía era abundante y los precios se no solo no aumentaron sino que se deprimieron. De hecho, la oferta creció por impulso de la producción de crudos en los Estados Unidos, Brasil y Canadá, que neutralizaron el descenso promovido por la OPEP y sus nuevos aliados. Las cotizaciones de WTI descendieron a USD43 y las cotizaciones de Brent a USD44 en junio.

En algunos medios de prensa especializados se puso en duda no solo el éxito, sino también la continuidad de la estrategia reduccionista. Sin embargo, la situación comenzó a cambiar a partir de agosto, cuando los precios retomaron

Precios de petróleo crudo.
Promedios semanales 2016-2018



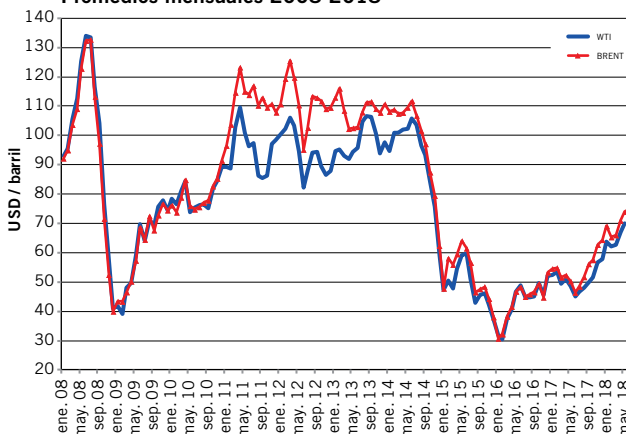
un camino ascendente que aún está vigente. Los firmantes del acuerdo pudieron festejar la llegada de precios superiores a USD60 en 2018. Estos precios se mantuvieron con algunos altibajos durante el primer cuatrimestre de este año y en la primera semana de mayo la tendencia fue en alza acercando al WTI a USD71 y al Brent a USD75.

Entidades financieras, como Morgan Stanley el banco Goldman Sachs plantean posibles alzas que llevarían los precios a más de USD80 para el último trimestre de 2018. Las atribuyen a la posible extensión del acuerdo de los 24 productores y a la inestabilidad generada por la guerra comercial que están protagonizando los Estados Unidos y China, que fortalece al petróleo crudo como activo de refugio frente a otras materias primas que cotizan en la baja.

En la última edición del *World Energy Outlook*, la International Energy Agency (IEA) proyecta incrementos moderados a largo plazo para los precios del petróleo. Estima que llegarán a USD83 en 2025, que volverán a superar los USD100 en 2035 y que serán de USD111 en 2040. Cabe acotar que estas estimaciones fueron realizadas sobre valores de 2016, anteriores a la alianza ruso-saudita.

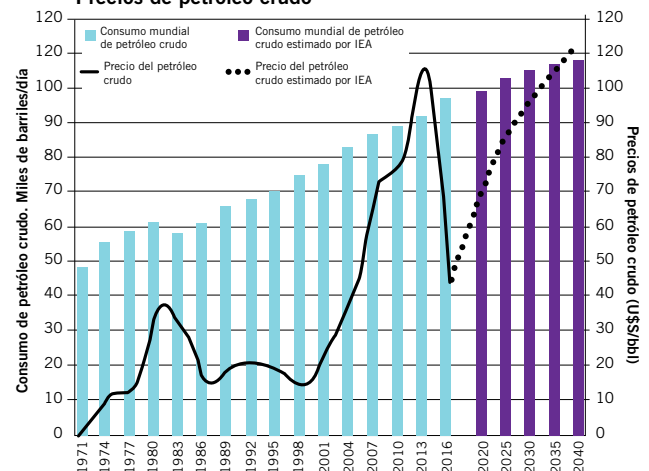
El ascenso registrado a partir del segundo semestre del año pasado puede atribuirse a la disminución del stock dis-

Precios de petróleo crudo.
Promedios mensuales 2008-2018



Evolución del consumo mundial.

Precios de petróleo crudo





ponible pero también a gestos políticos destinados a reafirmar el acuerdo, entre ellos la visita oficial del rey Salman bin Abdulaziz al Saud a Moscú en octubre de 2017 por invitación del presidente Vladimir Putin. Ambos gobernantes firmaron acuerdos de cooperación en varios campos, pero con eje central en el mercado de hidrocarburos.

Una alianza entre Rusia y Arabia Saudita era impenable hace muy poco tiempo. Durante muchos años los gobernantes rusos acusaban a Riad de financiar a los rebeldes islamitas en Chechenia y a otros grupos terroristas islámicos sunitas en varios países, mientras que desde la petromonarquía incriminaban a Rusia por su intervención en los intrincados conflictos internos del mundo árabe-musulmán. Actualmente, entre los numerosos focos de contienda en esa región, los puntos álgidos son el régimen sirio de Bashar al Assad, la República Islámica de Irán y el grupo islámico libanés Hezbolá, los dos últimos chiitas. Todos son aliados de Rusia, mientras que para el estado sunita de Arabia Saudita son fuertes antagonistas. Aparentemente entre rusos y sauditas se impuso el pragmatismo. Sus gobiernos limaron asperezas, especialmente en sus querellas en Siria y Líbano.

Aún así permanece vigente la fuerte disputa por Irán, el segundo productor petrolero de la OPEP, que involucra no solo a los protagonistas de esta alianza, sino también a las potencias occidentales y a China. Entre la república chi-

ta y la monarquía sunita hay un histórico enfrentamiento por el liderazgo en Medio Oriente. Estados Unidos y la mayoría de los países de la Unión Europea son aliados de Arabia Saudita, su baluarte estratégico en la región. Rusia en cambio ha dejado en claro su apoyo político a Irán, con quien mantiene importantes vínculos políticos y financieros, incluyendo un acuerdo firmado recientemente para impulsar el desarrollo de importantes yacimientos petrolíferos persas. China por su parte es un estrecho colaborador de los iraníes desde la década de 1980, cuando la nueva república intentaba reconstruir su economía destrozada por la guerra con Irak. Recordemos que en el centro de este intrincado conflicto de intereses está el desarrollo de armas nucleares por parte de Irán.

Certezas e incertidumbres

El reequilibrio de los precios parece aún un objetivo difícil de alcanzar. La mirada optimista de la OPEP y de sus nuevos socios no siempre es compartida por los medios de comunicación especializados, los grandes bancos de inversión y los organismos internacionales del sector energético. Las dudas se sustentan no solo en los conflictos geopolíticos señalados, sino también en circunstancias internas del negocio petrolero y en la dinámica del mercado

bursátil. Al respecto los analistas plantean que los mercados petroleros, como todos los mercados financieros, son inconstantes. Las cotizaciones se basan no solo en la oferta y la demanda, sino también en la especulación y, en algunas ocasiones, pueden arrastrar a los precios del petróleo detrás de la suba o baja de determinadas acciones.

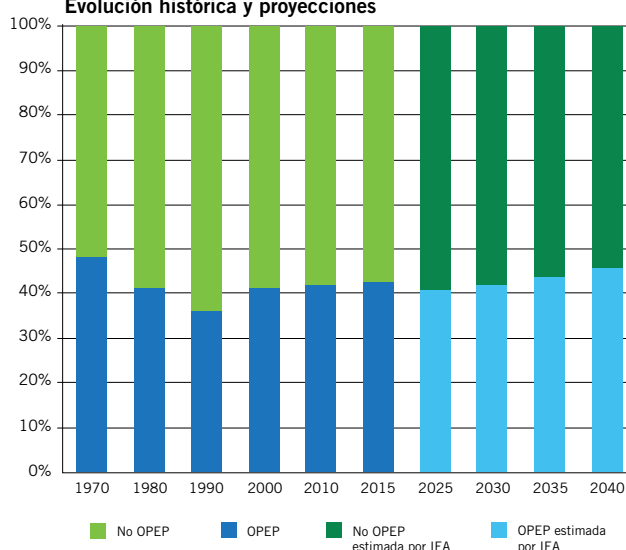
En enero pasado la agencia Bloomberg titulaba “Acuerdo petrolero OPEP-Rusia ante nuevo peligro: demasiado éxito”, señalando que el ascenso de los precios impulsará nuevas inversiones para yacimientos *tight* en los Estados Unidos, contrarrestando los recortes planeados. El incremento en los volúmenes de petróleo estadounidense genera divisiones al interior de la OPEP. Irán sostiene que los precios deben mantenerse en USD60 para contener nuevas inversiones en yacimientos no convencionales. Arabia Saudita y otros países de la alianza aspiran a sostener el valor del crudo por encima de los USD70, una pretensión refrendada por las cotizaciones de los primeros días de mayo.

Los partidarios de un precio más elevado especulan con que los Estados Unidos no inundará el mercado con sus crudos para evitar bajas en las cotizaciones que vuelvan a convertir en inviable su producción. Buscando garantizar el camino a la exportación de petróleo en su país, a través del “*American First Energy Plan*”, el presidente Donald Trump contempla incentivos fiscales que permitan continuar la explotación de sus reservorios no convencionales aún en escenarios de precios bajos.

La *International Energy Agency* (IEA) señala que Estados Unidos, Canadá y Brasil protagonizan más del 80% del crecimiento mundial de la producción petrolera. A más largo plazo plantea que hasta mediados de la próxima década la producción en los países no OPEP seguirá creciendo, neutralizando temporariamente el protagonismo de la Organización. Esta volverá a fortalecerse hacia 2025, cuando el incremento en otras regiones comience a estancarse. No puede olvidarse que la OPEP ostenta las mayores reservas comprobadas de todo el mundo y los menores costos de producción.

Una voz que seguramente debe ser escuchada es la de los grandes importadores. El caso paradigmático es el mercado chino, al que todos los exportadores aspiran acceder.

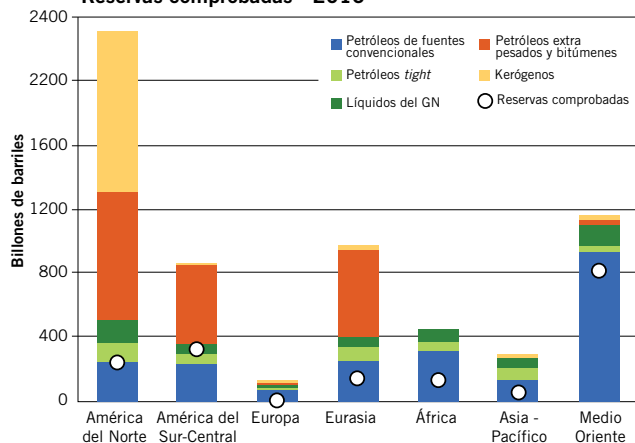
Producción de petróleo en países OPEP y no OPEP. Evolución histórica y proyecciones



Con su demanda nuevamente en ascenso, China busca diversificar sus fuentes de abastecimiento, buscando reducir su dependencia respecto de los países de Medio Oriente y el norte de África. En los últimos seis años se incrementó las importaciones provenientes de Rusia, de Kazajistán y del continente americano. Una posibilidad de fisura en la nueva alianza de productores es la sorda batalla que disputan Rusia y Arabia Saudita por ser el principal proveedor de ese mercado. En 2017 este podio correspondió a Rusia pero en años anteriores lo había ocupado la monarquía árabe, que además está realizando importantes inversiones en las industrias de refinación y petroquímica del gigante asiático.

El problema de los precios ya no se resuelve solo abriendo y cerrando grifos. Los grandes exportadores no alimentan el sueño dorado del barril de crudo a más de cien dólares pero están buscando caminos para llegar a valores más estables y equilibrados que permitan resolver los problemas de sus cuentas nacionales y no ahoguen a las economías de países importadores. Cualquier estrategia debe contemplar situaciones muy complejas que busquen incluir a todos los actores del negocio petrolero.

Petróleo. Recursos remanentes técnicamente recuperables. Reservas comprobadas - 2016



Fuentes consultadas

- BBC Mundo. <http://www.bbc.com/mundo>
- Bloomberg Latam. <https://www.bloomberg.com/latam>
- British Petroleum. *Statistical Review of World Energy*. <https://www.bp.com/en/global/corporate/energy-economics.html>
- Estados Unidos. Energy Information Administration. <https://www.eia.gov>
- Financial Times. <https://www.ft.com>
- International Energy Agency (IEA). <http://www.iea.org>
- OPEC Monthly Oil Market Report. http://www.opec.org/opec_web/en/21.htm
- Reuters América Latina. <https://lta.reuters.com/>