



Por qué Estados Unidos va a perder la guerra de precios del petróleo

El petróleo ha seguido cayendo a nivel mundial y pese a ello, varios países petroleros se han negado a frenar su producción; el precio ahora se está acercando a un nivel en el que la producción estadounidense empezará a reducirse con el cierre de pozos.

La debacle financiera que sufrió Rusia cuando el precio del Brent cayó 50 por ciento en los últimos cuatro meses ha eclipsado la que podría aguardar a la industria estadounidense del esquisto en 2015. Es hora de prestarle atención porque es improbable que Arabia Saudita y otros grandes productores de petróleo de Oriente Medio cedan y reduzcan la producción, y el precio ahora se está acercando a un nivel en el que la producción estadounidense empezará a reducirse con el cierre de pozos.

Los representantes de los principales miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo dicen desde hace semanas que no producirán menos petróleo por bajo que caigan los precios. El ministro de Petróleo saudita Ali Al-Naimi ha dicho que ni siquiera un barril a 20 dólares los hará cambiar de opinión. Las primeras reacciones en los Estados Unidos fueron de confianza: los productores estadounidenses de petróleo son suficientemente resistentes; seguirán produciendo incluso a precios de venta muy bajos porque el costo marginal de extraer de los pozos existentes es aún menor; la OPEP perderá porque las redes de seguridad social de sus miembros dependen del precio del petróleo; y, de todos modos, la OPEP está muerta.

Ese optimismo recuerda a la reacción displicente de los rusos al comenzar la caída de precios: en octubre el presidente de Rusia Vladimir Putin dijo que "ninguno de los actores serios" tenía interés en un precio del petróleo inferior a 80 dólares. Esta complacencia ha llevado a Rusia al borde del precipicio: el viernes, Fitch rebajó su calificación crediticia un escalón por arriba de basura y ésta probablemente siga bajando en tanto el rublo continúe devaluándose al ritmo de la caída del petróleo.

GUERRA DE PRECIOS

En general, es una mala idea hacerse el gallito en una guerra de precios. Por definición, todos se van a ver afectados, y cualquier victoria puede ser sólo relativa. El ganador es aquel que puede soportar más sufrimiento.

Por ahora, la única señal de que la producción estadounidense de petróleo crudo puede reducirse es el menor número de plataformas petroleras en actividad en los Estados Unidos. La semana pasada bajó a mil 750.61 por ciento menos que la semana anterior y cuatro veces menos que hace un año. Sin embargo, la producción petrolera sigue estando en un nivel récord.

En la semana que terminó el 2 de enero, cuando la cantidad de plataformas petroleras también se redujo, llegó a 9.13 millones de barriles diarios, más que nunca en la historia. Las empresas petroleras sólo están interrumpiendo la producción en los peores pozos, los que producen pocos barriles por día: a los precios actuales, esos pozos no justifican el costo de alquilar los equipos.

Como nadie reduce la producción, el precio sigue cayendo; ayer el barril de Brent estaba a 48.27 dólares y las tendencias todavía se orientan hacia abajo.

Todo esto finalmente tendrá su impacto. Según un análisis reciente de Wood Mackenzie, “un precio del barril de Brent de 40 dólares o menos haría que los productores redujeran la producción a un nivel en el cual habría una contracción significativa de la oferta petrolera mundial. Con un Brent a 40 dólares, 1.5 millón de barriles diarios representan un flujo de caja negativo, en tanto el mayor aporte proviene de varios proyectos de arenas bituminosas de Canadá, seguido por los Estados Unidos y luego Colombia”.

EXTRAER A PÉRDIDA

Eso no significa que, una vez que el Brent llegue a 40 dólares –y ese es el nivel que ahora prevé Goldman después de renunciar a su pronóstico de que la OPEP cedería-, la producción de esquisto automáticamente se reducirá 1.5 millones de barriles diarios. Muchas empresas estadounidenses de fracking seguirán extrayendo a pérdida porque tienen deudas que pagar: unos 200 mil millones de dólares de deuda total, comparables con las necesidades financieras de las compañías energéticas estatales de Rusia.

El problema de las empresas de fracking de los Estados Unidos es que es imposible refinanciar esas deudas si están perdiendo efectivo. En algún momento, si los precios siguen bajos, las compañías más apalancadas se irán a pique y las más exitosas no podrán hacerse cargo de ellas porque no tendrán ni el efectivo ni la confianza de los inversores que las ayudarían a conseguir financiamiento para sus deudas.

Las insolvencias y la falta de expansión finalmente llevarán a recortes de la producción. La Administración de Información de Energía de los Estados Unidos aún pronostica que la producción estadounidense de crudo promediará 9.3 millones de barriles diarios, 700 mil barriles diarios más que en 2014. Pero, si el Brent llega a 40 dólares, ese pronóstico vuela por la ventana. Probablemente sea excesivamente optimista ya hoy.

En cuanto a los sauditas y los Emiratos Árabes Unidos, ellos seguirán produciendo. Son países, no empresas, y no pueden simplemente cerrar sus puertas e irse a casa: siguen teniendo presupuestos que financiar y carecen de un reemplazo para el petróleo como fuente de reservas internacionales. Rusia, el tercer productor mundial de petróleo después de Estados Unidos y Arabia Saudita, es mucho menos estable que las monarquías petroleras de Oriente Medio, pero está en la misma situación: el petróleo es su savia.

SANGRIENTA BATALLA

Esta podría ser una larga y sangrienta batalla de resultado incierto. El precio del petróleo es más bien inelástico a los cambios de corto plazo de la oferta y la demanda. Su rumbo en este año, por lo tanto, en gran medida dependerá de las noticias y de la reacción del mercado a ellas.

Una ola de quiebras en la industria estadounidense del esquisto probablemente lo haga subir porque se la percibirá como un factor negativo para la oferta. Pero cuánto subirá es impredecible. De hecho, podría aumentar lo suficiente para permitir fusiones en la industria estadounidense del esquisto, con lo que esta recobrará fuerzas y ocasionará mayores dificultades a los países de la OPEP, Rusia, México y Noruega... o podría quedar en un nivel que haría a Estados Unidos olvidarse del auge del esquisto. Eso tendría graves consecuencias para la recuperación económica estadounidense.

Quizá sea hora de que el gobierno de los Estados Unidos evalúe si quiere subir la apuesta en esta guerra de precios participando en ella como país soberano. Eso podría significar rescatar o subsidiar temporalmente a los productores de esquisto. Después de todo, ahora compiten con estados, no con empresas como ellos.