

INCERTIDUMBRE ENERGÉTICA

EL INDESCIFRABLE
MERCADO DE PETRÓLEO
& DE VERAS REBOTARÁ?

POR JOSÉ MIGUEL MORENO*

El petróleo es ahora mismo la variable más importante para el peso mexicano. La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) empieza a quedarse en un segundo plano: el mercado ya no cree muy factible, pese al discurso que trata de mantener, de que pueda seguir aumentando las tasas de interés en el corto plazo. Ya el vicepresidente de la Fed, Stanley Fischer, el número dos dentro de la Fed detrás de Janet Yellen, dijo al principio de la semana que la decisión de la Fed para la próxima reunión de marzo "no está clara" hasta no saber el impacto que la actual volatilidad de los mercados financieros está teniendo sobre el crecimiento y la inflación estadounidense.

Sin embargo, el petróleo sigue dando bandazos, y es el principal ingrediente que puede seguir moviendo al peso mexicano. Su extrema volatilidad lo hace indescifrable. ¿Para dónde irá? Vean si no: en los primeros veinte días del año el descalabro fue monumental: el WTI se despeñó 28.3%, el Brent 25.2% y la mezcla mexicana 30.9%. Pero de ahí a final de mes la recuperación fue vertiginosa, y entró de nuevo técnicamente en un mercado "bull" o alcista, al representar un alza de más de 20%. Así, en ese periodo, el WTI se disparó 26.6%, el Brent un 24.6% y la mezcla 35.1%, y terminaron el mes en máximo de tres semanas. Sin embargo, el alivio fue efímero. Empezó febrero y en sólo dos días, el WTI se hundió más de 11%, el peor derrumbe de dos días en siete años, para terminar de nuevo por debajo de los 30 dólares. Ayer, en otra jornada espectacular, el WTI rebotó 8.1% y cerró en los 31.20 dólares.

MOVIMIENTOS

Esos vaivenes tan bruscos en tan poco tiempo no los explican las fuerzas fundamentales del petróleo, esas de la oferta y la demanda, sino cualquier rumor, aunque sea poco creíble. El mercado estaba tan castigado a mediados de enero que la especulación de que la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) podría reunirse de forma urgente para plantear la posibilidad de un recorte en la producción impulsó las cotizaciones. La presión viene sobre todo de Venezuela, país que está asfixiado y que, pese a las tensas relaciones que mantiene con el gobierno de Barack Obama, ya está importando petróleo estadounidense.

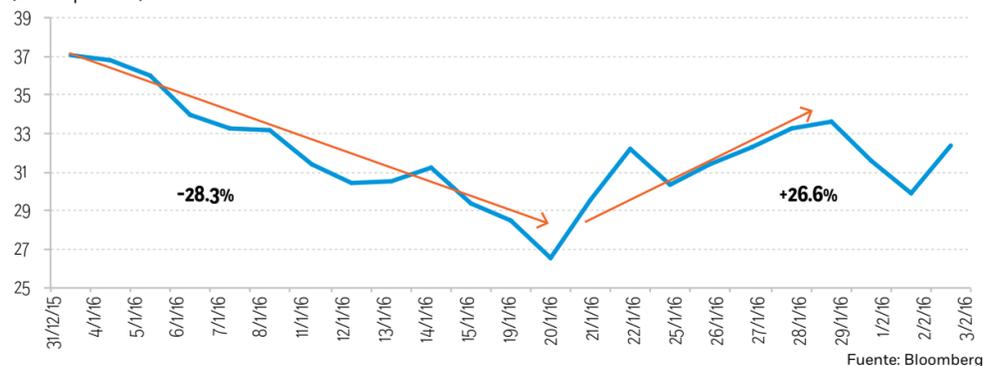
Ahora bien, ese escenario es poco creíble por varias razones: uno, la OPEP se ha quedado chica, y para recortar la producción tendría que coordinarse con otros países de fuera de la organización. El eco que ha recibido la propuesta en algunos países como Rusia parece más bien destinado a provocar un respiro en los precios del petróleo, sin que sea tomado muy en serio el asunto.

De hecho, Rusia acaba de publicar que su producción de crudo en diciembre fue la más alta de la era post-soviética, con 10.878 millones de barriles; dos, Arabia Saudí no parece que vaya a claudicar en esta guerra de petroprecios y, aunque el país ha sufrido un profundo deterioro fiscal, parece dispuesto a continuar la estrategia que ideó y que consiste en defender su cuota de mercado: tres, Irán apenas se está incorporando de nuevo al mercado, y su pretensión es incrementar su producción en cerca de un millón de barriles para final de año, lo que le ayudará a recomponer su economía, por lo que dudamos que quiera negociar una reducción en

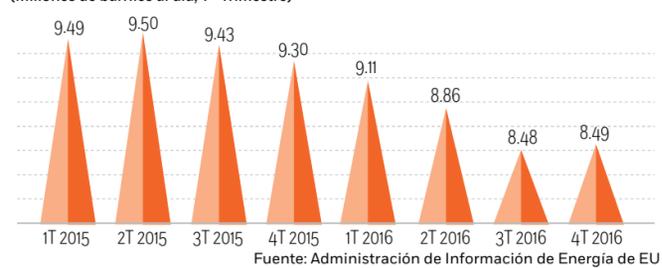
Hay muchos analistas que prevén que para el cierre de 2016 el petróleo estará más robusto. El consenso de la encuesta de Bloomberg estima que para final de año, el barril de crudo de WTI y Brent podría rondar los 49 dólares, lo que supondría ganancias superiores a 50 por ciento con respecto a los actuales precios

FUERTES PRESIONES

El peso mexicano es, en lo que llevamos de año y entre las principales divisas del mundo, la que más se ha debilitado contra el dólar (-5.5%), si bien otras divisas más pequeñas de Latinoamérica se han depreciado más como el peso colombiano (-5.9%) y el peso argentino (-8.7%). Buena parte del destino del peso en este año está ligado al petróleo...

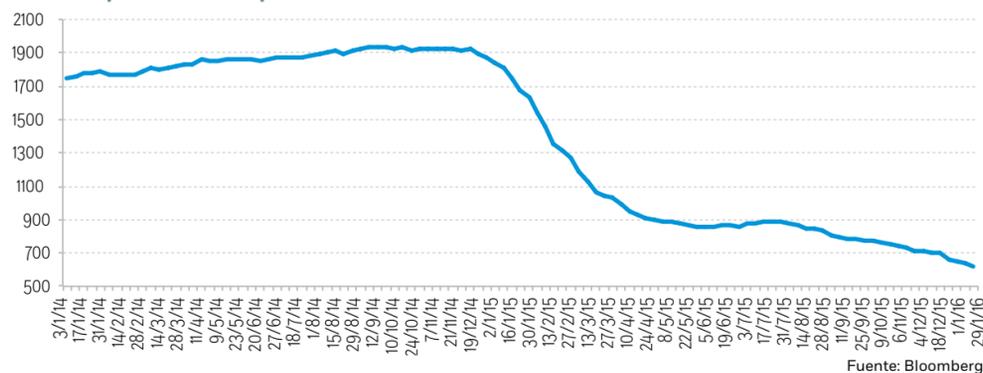
Volatilidad del precio del crudo (WTI)
(Dólares por Barril)

... existen expectativas de que el precio del barril pueda rebotar en la segunda mitad del año. Los analistas ven el barril del WTI que promediará en torno a los 49 dólares en el último trimestre del año ante la caída de la oferta. En EU, y según las proyecciones de la Administración de Información de Energía, la producción podría situarse alrededor de los 8.5 millones de barriles al día al final del año, o un millón menos con respecto de los máximos del año pasado...

Estimaciones de producción de petróleo EU
(Millones de barriles al día, T= Trimestre)

... las empresas estadounidenses, ante la caída de las cotizaciones del barril, y como resultado del derrumbe de las utilidades y el escrutinio de las agencias crediticias, cierran las plataformas que no están resultado rentables en las actuales cotizaciones. Actualmente operan algo más de 600 cuando a finales de 2014 superaban los 1,900...

Cuento de plataformas en operación en EU



... sin embargo, los inventarios siguen trepando y a finales de enero superaron por primera vez en la historia los 500 millones de barriles en stock. ¿Se está ajustando la oferta a la demanda o todavía existe una situación de sobreabundancia? Después de tanta volatilidad, ¿hacia dónde se estabilizarán los precios del crudo, al alza o a la baja?

Inventarios de Crudo EU
(Millones de barriles)30.9
POR CIENTO

pierde la mezcla mexicana en los primeros 20 días del año

las cuotas; cuarto, aun si se llegaran a sentar Arabia Saudí, Irán y Rusia, dudamos que se logran entender en medio de las confrontaciones geopolíticas que existen entre ellos por los temas de Siria o Yemen; quinto, quien nunca se sentará en la mesa será Estados Unidos, justamente el gran causante de la debacle de los precios del crudo como resultado de la revolución del petróleo "shale" o de esquisto, y que ante la abundancia de su producción doméstica podrá vender,

luego de más de 40 años de prohibición, de nuevo cargamentos de crudo al exterior.

Ahora que el principal antagonista de la OPEP y de Rusia quiere salir de nuevo al mercado internacional, ¿le van a ofrecer cuota de mercado en bandeja anunciando un recorte en los barriles exportados? Y sexto, y sobre todo, la OPEP se resistirá a cambiar de estrategia ahora que se encuentran cerca de derrotar a multitud de compañías petroleras estadounidenses, lo

que por fin puede significar el reajuste de la oferta a la demanda y el repunte de las cotizaciones.

Hay varios síntomas que así lo señalan. La previsión de la Administración de Información de Energía estadounidense (EIA por sus siglas en inglés) es que la producción de petróleo estadounidense se contraerá en 620,000 barriles, o 7%, entre el primer trimestre y el cuarto trimestre. Actualmente, la producción ronda los 9.2 millones de barriles al día cuando en junio del año pasado se ubicaba en 9.6 millones. La EIA estima para el primer trimestre una producción promedio de crudo en Estados Unidos de 9.11 millones. Pues bien, para el cuarto trimestre lo prevé en 8.49 millones, o un millón menos que en los máximos del año pasado.

AJUSTES

El principal argumento es que las empresas americanas ya no aguantan y siguen cerrando plataformas petroleras que a estos precios del barril no son rentables: a finales de enero estaban operando 619 plataformas cuando a finales de 2014 había más de 1,900 en funcionamiento. Y no sólo es en Estados Unidos: con los precios por los suelos, la producción se erosionará a nivel y la plétora de petróleo irá disminuyendo. Exxon Mobil, una de las tres empresas de Estados Unidos que puede presumir de poseer la mayor calificación de Standard & Poor's, ha sido puesta en "vigilancia crediticia", lo que puede derivar en una rebaja de su calificación. Pero las cinco petroleras más grandes del mundo han visto cómo le han recortado su calificación, como es el caso de Chevron o de Royal Dutch Shell, o les han amenazado con revisarla, como con Exxon, Total o BP.

En consecuencia, hay muchos analistas que prevén que para el final del año el petróleo estará más robusto. El consenso de la encuesta de Bloomberg estima que para final de año el barril de crudo de WTI y Brent podría rondar los 49 dólares, lo que supondría ganancias superiores al 50% respecto a los actuales precios. Por tanto, hay un sentimiento "bull" o alcista en el mercado con respecto al petróleo para la segunda mitad del año. Citigroup ha llegado a afirmar que el petróleo puede ser "la jugada del año" en los mercados. De ser así, México y el peso podrían terminar este año con una cara más risueña de como empezó.

Nosotros no estamos seguros. Es verdad que la producción de petróleo mundial empezará a verse mermada. Pero creemos que los riesgos de desaceleración económica global están subestimados, y que la demanda de crudo puede verse arrastrada por el menor ritmo de actividad: la caída de las bolsas, el castigo que reciben los mercados de crédito de alto riesgo y el refugio que los capitales buscan en los bonos del Tesoro, en lo que la tasa de 10 años se ha hundido por debajo de 2% y se encuentran en mínimos de casi 10 meses, parecen detonar riesgos más acuciantes de los que perciben los analistas de petróleo. La cuestión es si la economía global logrará resistir los embates del petróleo o si se propagará a otros sectores.

* Director de llamadinero.com y profesor de la Facultad de Economía de la UNAM