

Invertir poco y cuidar el efectivo, prioridad de petroleras en 2021

Los mayores productores buscarán comprar a otros para ser más competitivos en costos, aumentar la escala y racionalizar la producción, mientras que los más apalancados e ineficientes se enfrentarán a crecientes riesgos de liquidez e insolvencia, dice Moody's

Inventarios elevados de petróleo y productos refinados a principios de 2021 mantendrá bajos los precios, castigará el flujo de caja de petroleras y refinerías y, junto con la necesidad de hacer frente a elevadas deudas, reducirá las inversiones en el sector, cuya prioridad este año seguirá siendo cuidar el efectivo, considera Moody's.

En un reporte especial, la agencia calificadora destaca que las mayores cargas fiscales y endeudamiento por las medidas de ayuda para hacer frente a la pandemia **elevantarán las exigencias de recursos de los gobiernos sobre las compañías petroleras estatales** (NOC, por sus siglas en inglés), a costa de sus ganancias.

Para este 2021, prevé un aumento del estrés de las NOC debido a que los gobiernos demandarán más recursos para la recuperación post pandemia de sus economías, enfatiza Moody's.

En consecuencia, **las petroleras se verán obligadas a limitar las inversiones de capital y preservar el efectivo en 2021**, añade, pues aun cuando el flujo de caja operativo mejorará por el avance de los precios del crudo, seguirá siendo débil.

Las actividades de exploración y producción continuarán recuperándose de la recesión en 2021, pero el gasto de capital será bajo y su crecimiento se mantendrá bajo control. No obstante, aumentará su capacidad para producir flujo de caja libre en 2021, gracias a la mejora de los precios, bajos costos y enfoque en los mejores activos, y a mayores ganancias marginales por eficiencias y distribución reducida de beneficios a accionistas.

“Los productores más fuertes liderarán la recuperación, buscando oportunidades de consolidación para ser más competitivos en costos, aumentar la escala y la flexibilidad del capital, y racionalizar la producción más costosa”, expone la agencia.

En cambio, los productores más apalancados e ineficientes se enfrentarán a crecientes riesgos de liquidez e insolvencia.

Anticipa Moody's que los precios del petróleo seguirán siendo volátiles y muy sensibles a los cambios en la oferta y que los productores de la OPEP-plus podrían seguir igualando la producción a la demanda de petróleo para sustentar precios a corto plazo entre 40 y 45 dólares el barril (bbl) y a mediano plazo entre 45 y 65 dólares.

“No prevemos un retorno al crecimiento en América del Norte, donde los productores redujeron la inversión y están utilizando flujo de caja libre para pagar la deuda en previsión de una regulación más estricta y políticas de energía verde bajo la nueva administración”, dice Moody's.

El sector transporte o midstream

A las empresas de transporte y comercialización de petrolíferos y refinados también les espera un año difícil, **que amenaza con desacelerar el crecimiento del sector, de 0% -2% desde los niveles de 2020, o incluso detenerlo**, advierte Moody's.

Señala que la reducción de los costos ha ayudado a respaldar el flujo operativo de las empresas de este sector en un entorno de modestas mejoras de las condiciones comerciales.

Estas empresas del llamado sector midstream o intermedio también están recortando drásticamente los presupuestos de capital en un esfuerzo por generar flujo de caja libre positivo, agrega la calificadora, y varias de ellas ya han recortado dividendos y distribuciones de beneficios para liberar recursos y, con ello, reducir su deuda y mejorar sus balances.

La refinación

Las dificultades para generar flujo de caja alcanzarán también a las refinerías, en un entorno de recuperación de la demanda y exceso de oferta, antes de recobrar sus niveles de márgenes habituales después de 2021, señala Moody's.

“Los fundamentos de la refinación seguirán siendo débiles en general, especialmente en la primera mitad de 2021, con una lenta recuperación de la demanda, altos inventarios, exceso de capacidad y bajas tasas de utilización de las refinerías”.

Anticipa Moody's que las refinerías en el mundo racionalizarán parte de su exceso de capacidad en 2021 para respaldar márgenes más altos, pues éstos se mantendrán muy por debajo de los niveles de mitad de ciclo este año

Regulación ambiental

La nueva administración de Joe Biden podría introducir otro factor de presión sobre el sector energético si se empeña en **reforzar y hacer cumplir la regulación del sector energético para ayudar a reducir emisiones de carbono y acelerar la transición energética**, anticipa la agencia calificadora.

Si los republicanos retienen el control del Senado, es poco probable que la administración pueda asegurar la aprobación del Congreso de los elementos más ambiciosos de su plan energético impulsado por el clima, aunque también puede buscar una mejor regulación de la industria a través de la Agencia de Protección Ambiental (EPA), el Departamento del Interior y el Departamento de Energía.

Como candidato, Biden indicó que su administración se reincorporaría rápidamente al Acuerdo Climático de París, y que **prohibiría el arrendamiento y la concesión de nuevos permisos de petróleo y gas en tierras federales y en aguas estadounidenses**.

Por su parte, la EPA podría implementar nuevas y ambiciosas normas de ahorro de combustible como parte de su campaña de cero emisiones netas de carbono en toda la economía para el año 2050.

El plan energético de Biden también busca desarrollar nuevos estándares de combustible destinados a garantizar cero emisiones para 100% de las nuevas ventas de vehículos ligeros y medianos en una fecha aún no especificada.

Estándares de eficiencia de combustible más estrictos y moverse hacia vehículos de cero emisiones podría limitar la recuperación de la industria luego del colapso de la demanda de petróleo inducido por el coronavirus en la primera mitad de 2020.

Además de prohibir los permisos futuros en terrenos federales y en aguas de Estados Unidos, **el gobierno de Biden tiene la intención de modificar las regalías para considerar los costes climáticos**.

Aunque no se han anunciado esos costos, si fueran suficientemente altos harían menos competitiva la producción en esas áreas e, incluso, amenazaría su viabilidad económica a largo plazo.

Los arrendamientos federales representaron 21% de toda la producción de petróleo en Estados Unidos y 13% de la producción de gas en 2019, mientras que la mayor parte de la producción de crudo que se origina en una superficie federal proviene del Golfo de México, y suministró 64% del petróleo producido en arrendamientos federales en 2019.

La producción costa afuera del Golfo generalmente involucra a las empresas más grandes, dada la gran cantidad de capital inicial y se necesitan largos plazos de entrega para desarrollar reservas allí, particularmente en aguas profundas.

El entusiasmo del presidente electo Biden por los biocombustibles y la expectativa de que su administración se opondrá a las exenciones a las refinerías que fueron emitidos durante la administración Trump señalan **un fuerte aumento en el costo de los créditos que muchas refinerías obtienen o compran para cumplir el estándar de combustibles renovables de ese país.**