

Perspectivas del mercado petrolero

**PEDRO ANTONIO
MERINO GARCÍA**

No resulta sencillo realizar un análisis de las perspectivas a corto plazo del mercado del petróleo en un momento en el que nos enfrentamos a la peor crisis económica y financiera desde la segunda guerra mundial y en el que los datos sobre la evolución económica demuestran que el cuarto trimestre de 2008 registró la contracción más severa de los últimos años.

Una puntualización es útil para situar el análisis: los precios actuales están en torno a los 40-45 dólares por barril, el mismo nivel de precios de 2005, año en el que el crecimiento económico fue excepcional. A fecha de hoy, el consenso señala que la demanda de petróleo caerá en 2009 por segundo año consecutivo, y que lo hará a una tasa media del 1%, es decir, en 800.000 barriles diarios. Ante este escenario, la OPEP iría recortando producción para acomodarse a la menor demanda y, como consecuencia, los precios se moverían en torno a los 40-50 dólares en los próximos trimestres.

Sin embargo, el consenso está muy polarizado. Hay analistas más bajistas que se apoyan en tres factores para apuntar hacia

unos precios en torno a los 30 o 40 dólares en 2009. En primer lugar, los malos datos de consumo de finales de 2008 les lleva a pensar que la caída de la demanda será mayor de lo previsto. Muchos datos apoyan esta valoración. Por ejemplo, en diciembre, el tráfico aéreo internacional de carga se desplomó un 22,6% en tasa interanual y, en el mismo mes, en China las importaciones cayeron más del 20%.

En segundo lugar, las previsiones de demanda para 2009 no incorporan el deterioro en las expectativas económicas de los últimos días, como la última revisión a la baja de las perspectivas económicas del FMI, una caída del 0,6% de la economía mundial ajustada por tipos de cambio.

Por último, se esgrime como argumento que en este escenario de fuerte caída de la demanda la OPEP será incapaz de mantener la disciplina en la implementación de sus cuotas y por lo tanto se producirá un exceso de oferta y una caída de precios.

Frente a estos argumentos, otros expertos opinan que el precio del crudo irá aumentando hasta situarse, al menos, en los 60 dólares por barril en la segunda parte del año. Razones no faltan. La caída del consumo durante el último trimestre de 2008 responde a una paralización total del comercio internacional, que se hace insostenible en los próximos meses; de hecho estas cifras están comenzando a mejorar

como lo demuestra la subida del índice de precios de fletes por mar. Además, la caída del precio de los productos tenderá a traducirse en un mayor consumo. Los datos de enero del consumo aparente de productos petrolíferos en Estados Unidos apuntan ya esa mejoría, sobre todo en gasolina.

Las proyecciones de un crecimiento negativo de la economía mundial son compatibles con una estabilización y recupera-

Es un error creer que la OPEP no ha aprendido las lecciones de 1998, cuando el barril cayó a 10 dólares

ción de la demanda en la segunda parte del año. No es esperable un comportamiento tan negativo como el ocurrido en la segunda mitad de 2008, cuando el shock alcista del precio del petróleo y de los alimentos produjo un cambio de patrón de consumo en EE UU, que supuso en el último trimestre del año la mayor caída del consumo de esos productos que se recuerda.

También se infravalora la capacidad de cohesión y de implementación de la OPEP. Es un error creer que la OPEP no ha aprendido las lecciones de la crisis de 1998, cuan-

do el precio del crudo llegó a situarse en los 10 dólares por barril. De hecho, los últimos informes señalan que en enero la OPEP redujo su producción entre 2,5 y 3 millones de barriles respecto al año anterior, con recortes de Irán y Venezuela en diciembre. En marzo podrían anunciar aún más recortes, por no mencionar el efecto sobre los precios de una mayor credibilidad de las decisiones de la OPEP.

Por último, también existen factores financieros. Desde el colapso de los mercados interbancarios, una gran parte de las correcciones de precios está ligada a ventas de inversores financieros que apostaban a precios altos del petróleo y que se han visto a obligados a vender lo que han podido, dado que los complejos productos estructurados o eran invendibles o no valían nada. Además hay una alta correlación del precio del petróleo con la evolución de la Bolsa americana que apunta a que sí, como siempre, la recuperación de las Bolsas precede a la de la economía, podamos ver aumentos de precios del crudo antes de lo que lo justificarían los fundamentos a corto plazo. En todo caso, si los expertos bajistas aciertan, lo que tendríamos sería todavía más tensión al alza de los precios a medio y largo plazo. Los precios bajos desincentivan las inversiones en aquellos proyectos de donde se espera que provenga gran parte del crecimiento de la oferta mundial, como las aguas profundas y arenas bituminosas, que ya no son rentables a los precios actuales. ■

Pedro Antonio Merino García es director de Estudios y Análisis de Repsol.