

LA GEOPOLÍTICA DE LAS MONEDAS Y DEL PETRÓLEO: ¿UN FUTURO INTERRELACIONADO?

ALVARO MAZARRASA
REAL INSTITUTO ELCANO
7 de Noviembre de 2003

EL PETRÓLEO Y SUS DERIVADOS SE COMPRAN Y VENDEN EN DÓLARES, HAY FUERTES BARRERAS PARA CAMBIAR

- ✓ Los diferentes tipos de crudos están ligados a crudos de referencia o marca que cotizan en dólares:
 - WTI (USA, Canada, América Latina)
 - Brent (NWE, Med, West Africa, Mar Negro)
 - Dubai/Oman (Golfo Árabe, Lejano Oriente)

- ✓ El flete y el seguro, parte integrante del precio en destino, se contratan en dólares.

- ✓ Los mercados de papel (Forward: 15 días Brent, Dubai), futuros (IPE, NYMEX, SYMEX), opciones y derivados (swaps y CFD's) funcionan en dólares.

- ✓ En las compañías integradas, los precios de transferencia internos entre los diferentes procesos se realizan en dólares.

- ✓ Al no existir mercado, creemos improbable que los países productores o los compradores de crudo quieran correr el riesgo de hacer transacciones referenciadas a otras divisas.

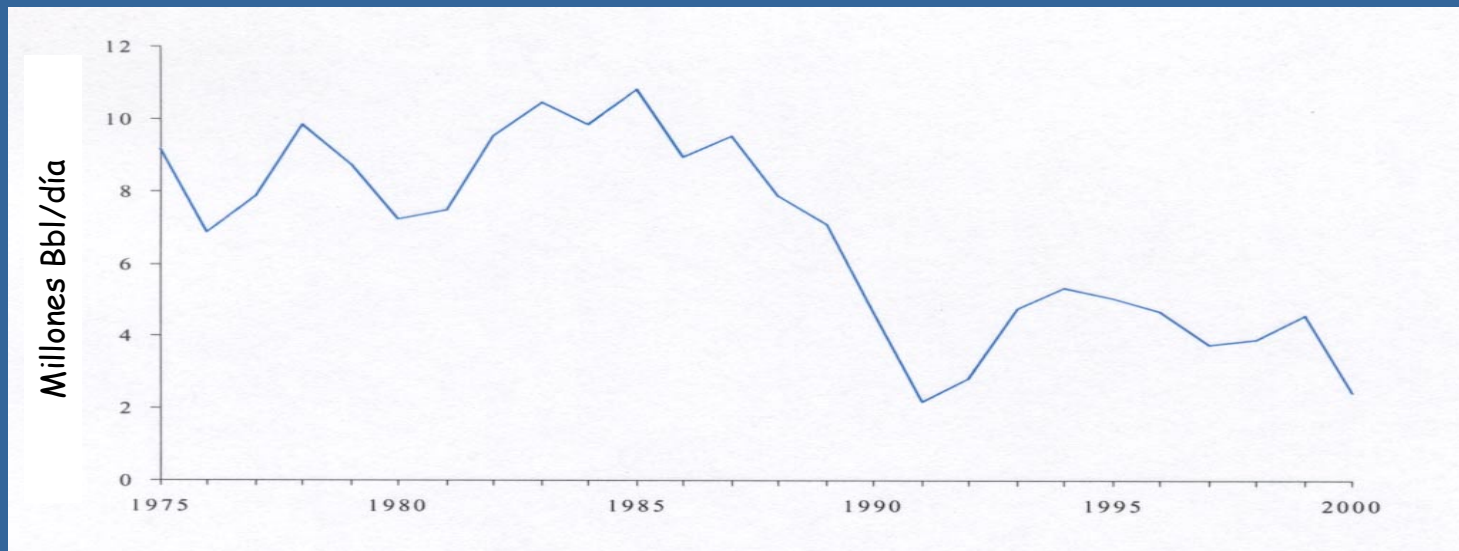
LA VOLATILIDAD ES UNA CARACTERÍSTICA COMÚN A LOS MERCADOS DE DIVISAS Y PETRÓLEO (I)

- ✓ La volatilidad de los mercados petroleros ha aumentado en los últimos años. Los factores que contribuyen a ello son:

A) Mayor equilibrio entre la oferta y la demanda

- Políticas de producción de la OPEP.
- La menor capacidad ociosa de producción en los países productores (actualmente se reduce a 2-3 MBbl/día en Arabia Saudita)

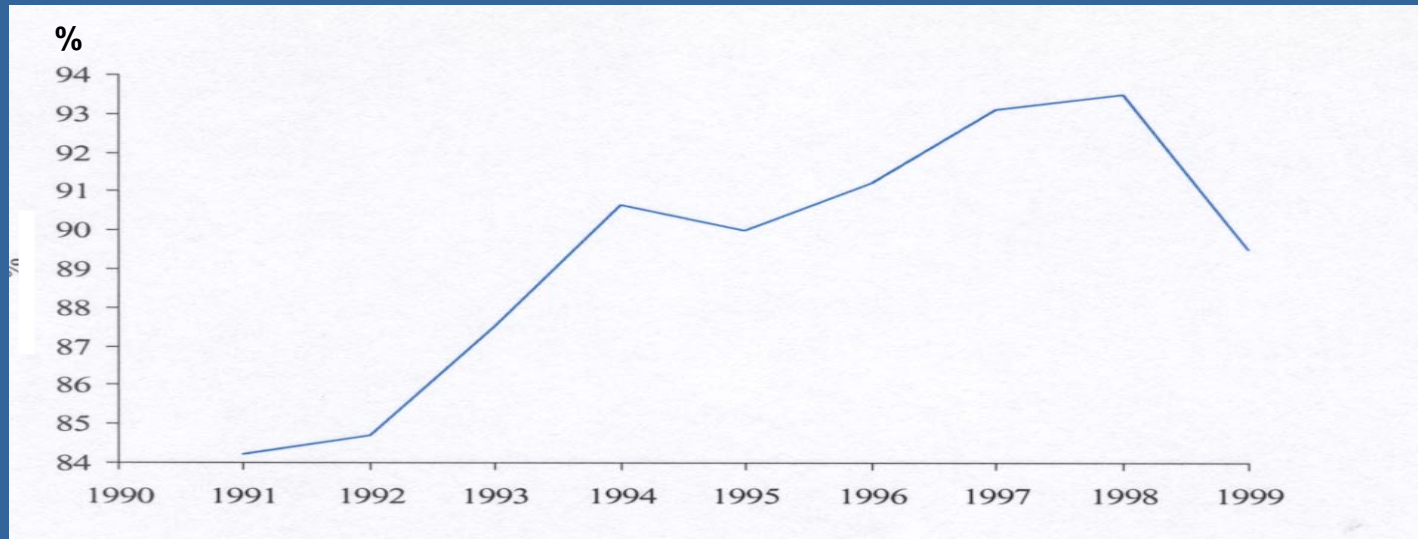
Capacidad ociosa de producción en los países de la OPEP



LA VOLATILIDAD ES UNA CARACTERÍSTICA COMÚN A LOS MERCADOS DE DIVISAS Y PETRÓLEO (II)

- Niveles de inventarios bajos (estructura de mercado en backwardation)
- Disminución del surplus de capacidad de la industria de refino.

Porcentaje de utilización de la industria de refino en los países de la OCDE



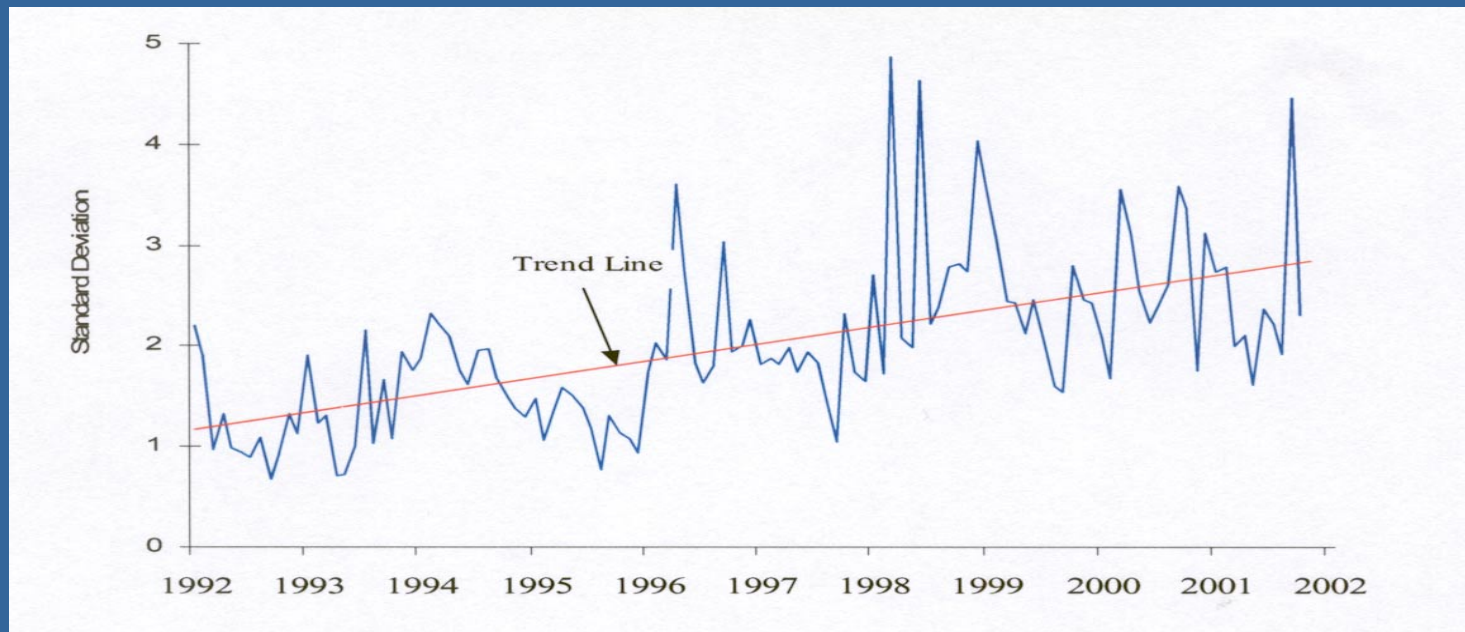
Fuente: Petroleum Intelligence Weekly, Oil and Gas Journal, and IEA Secretariat Estimates

- En el mercado de gasolinas y gasóleos las crecientes exigencias medioambientales en la UE.

B) La liberalización de los mercados, la utilización de instrumentos financieros (futuros, opciones, forward, etc.) y las nuevas tecnologías de la información han intensificado la volatilidad.

- ✓ La volatilidad de los precios del petróleo y las divisas introduce costes adicionales de suministro, y representa numerosos retos para productores, consumidores, compañías y políticos. Los cambios pronunciados e impredecibles de precios y divisas complican la dirección de las empresas y la utilización de los recursos de capital.
- ✓ El aumento de volatilidad implica un descenso en inversiones, lo que ha su vez provoca mas volatilidad. Las inversiones aumentan con el nivel absoluto de los precios.

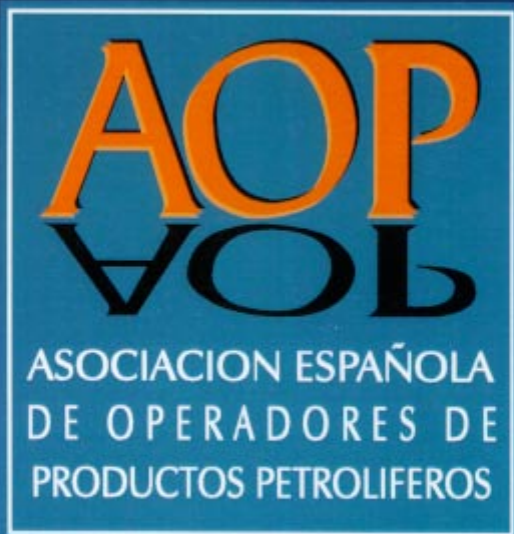
Volatilidad de los precios diarios Brent Dated, 1992-2001



- ✓ Los precios del petróleo van a permanecer muy volátiles en el futuro dada la dependencia creciente de la producción procedente de los países del Golfo Pérsico.

	Producción 2001 (MBbl/día)	% de la producción mundial	Producción 2025 (MBbl/día)	% de la producción mundial
OPEP	28,3	37%	60,1	50%
RUSIA	7,2	9%	10,4	9%
MAR CASPIO	1,6	2%	5,0	4%
SUR Y CENTRO AMÉRICA	3,7	5%	6,3	5%
AFRICA (NO OPEP)	2,7	4%	6,9	6%

Fuente: EIA, Energy Information Administration



www.aop.es