

Barcelona, a miércoles 22 de abril de 2020

El West Texas Intermediate (WTI) vivió en la jornada del lunes 20 de abril un nuevo capítulo en su historia tras hundirse un 305% y cerrar por primera vez en negativo a 38,5 dólares el barril, protagonizando la peor jornada de su historia. A su vez, el Brent, (barril de referencia en Europa) también sufrió caídas de hasta un 8%, cotizando a 25,8 dólares el barril.

La actual crisis sanitaria está dejando importantes consecuencias a nivel económico y el petróleo no parece ser ajeno a ello. Este crash histórico tiene su explicación en diferentes motivos que detallaremos a continuación:

1. Fuerte caída de la demanda:

La expansión del coronavirus por todo el mundo ha cerrado casi por completo las economías. Las empresas han dejado de necesitar quemar tanto crudo, las aerolíneas y otras compañías de transporte han reducido prácticamente a cero el uso de combustible al tener todos sus aviones en tierra y los ciudadanos no sacan sus coches del garaje. Es decir, la demanda global de crudo se ha desplomado.

2. Aumento de la oferta y guerra de precios:

Por el lado de la oferta, los países productores se lanzaron durante el pasado mes a bombear más crudo que nunca, siendo que Rusia y Arabia Saudí rompieron el pacto para recortar la producción que las ligaba desde 2016, peleando por ver quién produce más y a menor precio. A su vez, en EE UU, Trump inundó de crudo el mercado potenciando de nuevo la extracción a través de fracking.

Hace unas semanas se llegaron a nuevos acuerdos, pero ya era demasiado tarde. El recorte de casi 10 millones de barriles diarios, pactado por la OPEP y que entrará en vigor a partir de mayo, parece una medida insuficiente para mitigar la caída en la demanda causada por el COVID-19.

3. Agotamiento de la capacidad de almacenaje del petróleo:

Según los cálculos de los expertos de Citi, usando datos oficiales e imágenes por satélite, los inventarios globales (entre comerciales y reservas estratégicas) se encuentran en 4.518 millones de barriles acumulados en zonas de almacenamiento. Estos niveles superan en 1.000 millones de barriles la cantidad acumulada durante el anterior colapso de los precios del petróleo en 2015 y 2016.

La capacidad total asciende a 6.250 millones de barriles, lo que deja un espacio aún libre de unos 1.700 millones de barriles. Este espacio que a primera vista parece notable, podría agotarse en cuestión de meses.

Las previsiones de demanda y el exceso de oferta impulsado por Arabia Saudí y Rusia van a generar una acumulación de inventarios de 20 millones de barriles de exceso por día en el segundo trimestre, agotando el espacio en poco más de dos meses y generando una presión a la baja sobre el petróleo muy fuerte.

Ni siquiera los más surrealistas acuerdos podrían salvar ya la situación. Incluso un recorte de producción completamente ilusorio de 5 millones de barriles por día difícilmente solucionaría el problema real que ahora es el colapso de la demanda.

¿Por qué entonces el Brent europeo no se ha visto tan afectado como el barril americano WTI?

Cuando un inversor que opera en mercados financieros compra petróleo no adquiere en realidad un barril de crudo que se lleva a casa, sino que compra un contrato de futuro. Los que sirven de referencia para calcular el precio del WTI (futuros a 1 mes) vencieron ayer y el petróleo físico se entregará en mayo.

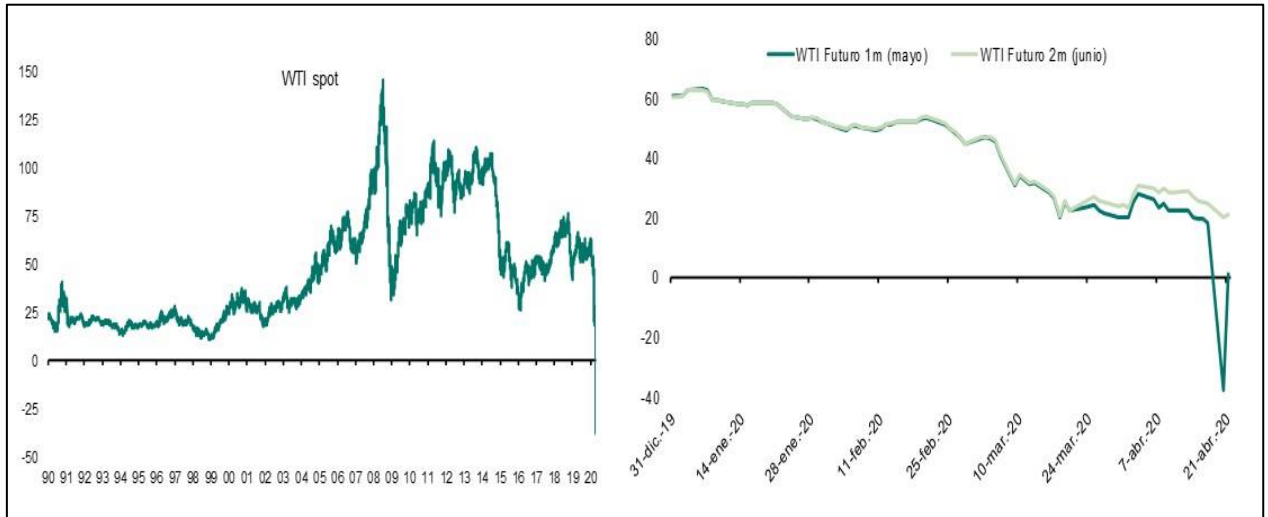
El problema es que la capacidad de almacenamiento está llegando a su límite y nadie quiere quedarse el petróleo en la fecha de entrega prevista porque no saben dónde almacenarlo. Esto llevó el lunes a una presión de venta masiva en el contrato del WTI para su entrega en mayo, el cual expiraba ayer.

En cambio, los contratos del Brent, el petróleo de referencia en Europa, son de crudo que se servirá en junio, cuando se espera un menor desajuste entre oferta y demanda, puesto que muchos países ya habrán retomado su actividad económica. Además, para el Brent no hay ese problema de almacenamiento puesto que es un crudo marítimo y puede trasladarse con relativa facilidad a donde hay demanda.

Es probable que el Brent resienta presión de venta, sin embargo, en menor medida que el WTI. En general, los recortes de la OPEP están más orientados hacia el Brent, mientras que los productores de esquisto de los Estados Unidos no pueden acordar fácilmente recortes coordinados de la producción. Esto se debe a que la industria del esquisto de los EE.UU. no es de propiedad estatal y está compuesta por muchas empresas privadas. Cualquier recorte de producción en los EE.UU. es un recorte forzoso debido a los bajos precios del petróleo y a las limitadas capacidades de almacenamiento. De hecho, los productores de esquisto norteamericanos no están llevando a cabo ningún recorte de la producción y los inventarios de crudo de EE.UU. mostraron el mayor incremento semanal de su historia durante la semana pasada, 19 millones de barriles.

¿Se trata de una caída estructural o puntual?

Conforme se acerca la fecha de entrega, estos contratos de crudo tienen que renovarse hasta el siguiente periodo. El precio del WTI al contado se observa mejor en el contrato de junio y julio, cuyos precios se mantuvieron normales el lunes, por lo que el movimiento de los precios confirma que la demanda es muy débil a corto plazo, pero que no estamos ante una catástrofe.



FUENTE: FUNDS SOCIETY

No obstante, algunas gestoras afirman que el desequilibrio entre la oferta y la demanda está tardando más tiempo del esperado en ajustarse y prevén que comience un problema importante de almacenamiento antes del verano. Con ello, es probable que se produzca una mayor debilidad antes de que se encuentre un suelo.

Por otro lado, las últimas tendencias en China muestran un retorno más rápido de lo esperado de la congestión del tráfico y la demanda de petróleo tras la flexibilización de las medidas de bloqueo, datos que pueden extrapolarse al resto de economías que reabran sus actividades.

Para los próximos años, los futuros señalan que el barril se moverá en el entorno de los 40-50 dólares. El coronavirus y la crisis que ha propiciado pasarán y la guerra de producción entre Arabia Saudí y Rusia llegará a su fin.

Sin embargo, si el shock durara 12 meses o más, el superávit gigantesco podría mantener los precios del petróleo por debajo de 30 dólares por barril durante un período prolongado y afectar profundamente a las compañías del sector donde la producción comienza a ser rentable a partir de 40 o 50 dólares por barril.

En el largo plazo, el mercado de petróleo afronta otras tensiones. La tolerancia cero con las emisiones contaminantes, la eclosión de las energías renovables y el advenimiento de novedades tecnológicas como el coche eléctrico dibuja un panorama en el que el crudo ya no será la base de toda la economía.