

# El mercado petrolero internacional:

## Notas de lectura

Jorge Eduardo Navarrete\*

### Primero, los precios en 2008

Del mismo modo que, al iniciar el diagnóstico de una dolencia se empieza por medir la temperatura y la presión arterial, si se desea obtener un acercamiento razonable a la situación y perspectivas del mercado petrolero internacional, en este turbulento principio de 2009, hay que examinar el comportamiento reciente y las expectativas en materia de cotizaciones y diferenciales.

Desde principios del siglo, quizá el mercado no haya vivido un año tan violento en materia de fluctuaciones de precios: la metáfora usual de la montaña rusa (*roller coaster*) se queda corta ante la ocurrencia de alzas y caídas tan pronunciadas como las observadas en 2008. El más reciente *Oil Market Report* (diciembre de 2008) de la Agencia Internacional de Energía<sup>1</sup> (AIE) incluye la siguiente gráfica, derivada de Platts y referida al WTI (West Texas Intermediate), uno de los dos más importantes crudos de referencia (el otro es el Brent), en el mercado de Nueva York.

Gráfica 1  
Bolsa Mercantil de Nueva York  
West Texas Intermediate



\* Investigador del Centro de Investigaciones Interdisciplinarias en Ciencias y Humanidades y Humanidades de la UNAM.

<sup>1</sup> International Energy Agency *Oil Market Report*, 11 December 2008, París, 55.

En números gruesos, la cotización del crudo prácticamente se duplicó, a través de diversos altibajos, en los primeros siete meses del año para después derrumbarse, casi verticalmente, en algo más de 70% en los restantes cinco.

No parece existir un acuerdo generalizado sobre la diversidad de causas que determinaron comportamiento tan insólito ni sobre su importancia relativa para el resultado que refleja la gráfica en 2008, tan contrastado con la clara y sostenida tendencia creciente, a pesar de la anomalía de 2006-2007, observada desde principios del siglo.

Desde luego, suele subrayarse, en primer término, la contracción de la demanda, originada sobre todo en el menor nivel de actividad económica, que hacia finales del año adquirió los rasgos de una contracción generalizada. De acuerdo con la AIE, 2008 fue el primer año desde 1983 en que la demanda mundial de crudo debió haberse reducido: apenas marginalmente, en 200 kbd (miles de barriles diarios), pero de cualquier modo la primera caída en un cuarto de siglo. Vista por regiones, la merma se concentró en los países de la OCDE (-1.3 mbd – millones de barriles diarios – en Norteamérica, -0.1 mbd en Europa y -0.2 mbd en el Pacífico, para un total de -1.7 mbd), pues la demanda del mundo no-OCDE, observó una modesta expansión (+1.4 mbd en total, destacando +0.4 en China, +0.4 en el Oriente medio y +0.3 en América Latina). Es claro, sin embargo, que una contracción del orden de las milésimas de 1% respecto de la demanda total (85.8 mbd) difícilmente cuenta toda la historia.

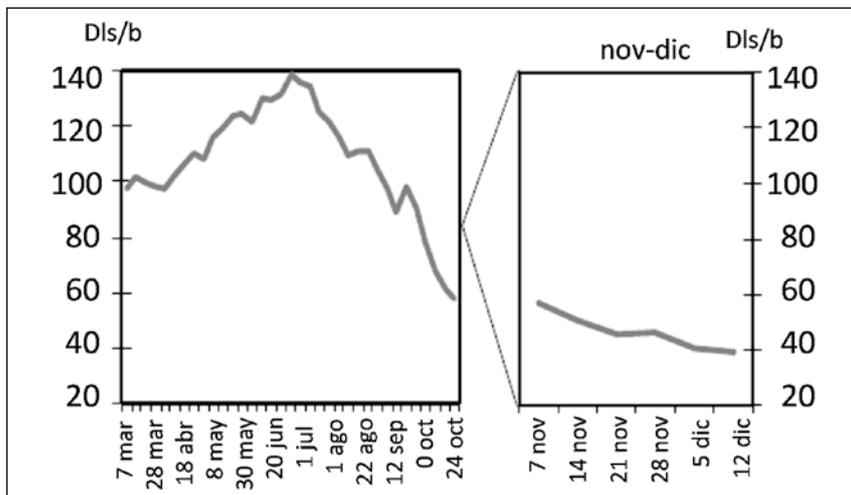
La AIE cita también, entre los factores que contribuyeron a la reducción de la demanda en 2008, “la creciente evidencia de un aumento en los inventarios, el impacto de las noticias cotidianas sobre la gravedad de las dificultades económicas y el estrechamiento de los márgenes de refinación, que condujo a una débil demanda de refinados y a un excedente de disponibilidades de crudo” (OMR, December 2008, p 34).

Por su parte, la OPEP, que publica su propio *Monthly Oil Market Report*, coincide, en su número de diciembre,<sup>2</sup> con el anterior diagnóstico. “El mercado deterioro de la situación de la economía global ha sido el principal factor de destrucción de demanda. Aunque la reciente caída de los precios del crudo debía haber aliviado la presión sobre la demanda de crudo, el notable empeoramiento de la crisis financiera desde mediados de septiembre y la difusión de sus consecuencias alrededor del mundo han compensado con creces el efecto de los menores precios en el aumento de la demanda de petróleo” (MOMR, December 2008, p. 3).

<sup>2</sup> Organization of Petroleum Exporting Countries *Monthly Oil Market Report*, December 2008, Viena, 68 pp.

Es ilustrativo comparar la gráfica de la AIE, referida al WTI, con la insertada en el informe de la OPEP, que ilustra el comportamiento del precio promedio semanal de la canasta de crudos de la Organización en 2008.

Gráfica 2  
Precio promedio de la canasta de crudos de la OPEP



Fuente: OPEP.

No se muestran, desde luego, diferencias sustanciales, pero se advierte mejor la magnitud del desplome de las cotizaciones entre mediados de julio y finales del año: 4 dólares semanales en promedio.

Resulta ilustrativo comparar el comportamiento de los precios internacionales, ilustrado por el WTI o por la canasta de la OPEP, con el correspondiente a la mezcla mexicana de exportación (MME), tal como lo reporta la Secretaría de Energía a través de su "Seguimiento diario del mercado petrolero", del que el referido al 18 de diciembre es el último disponible en la fecha de redacción de estas notas.

Se advierte, desde luego, una estrecha correlación en la tendencia general, en especial con los movimientos del WTI.<sup>3</sup> También se registra una

<sup>3</sup> En otras gráficas, que no se reproducen, se advierte esta correlación, que se torna aún más marcada en la fase de declinación rápida de las cotizaciones, en la parte final del año. En diciembre, la diferencia entre las cotizaciones de ambos, que superó los Dls 22/b a favor del WTI a mediados de año, se había abatido hasta Dls 4/b en diciembre (Secretaría de Energía, "Seguimiento diario del mercado petrolero", 18 de diciembre de 2008. [www.sener.gob.mx](http://www.sener.gob.mx)).

caída muy similar a las correspondientes a los crudos marcadores: una baja promedio de algo menos de Dls 4 por semana desde mediados de año.

Gráfica 3  
Mezcla mexicana de exportación



Fuente: Pemex

Desde el punto de vista del consumidor individual de gasolinas, es decir, el automovilista estadounidense, cuyas percepciones constituyen uno de los determinantes de la apreciación política global del comportamiento del mercado petrolero, 2008 resultó también un año de alternativas dramáticas. En Estados Unidos, los precios al consumidor de las gasolinas siguieron de cerca la evolución de las cotizaciones internacionales del crudo. Al respecto, la AIE puntualiza: “los precios al consumidor al menudeo también se redujeron drásticamente, por ejemplo, el precio en la bomba de despacho de la gasolina en el mercado estadounidense retornó al nivel de Dls 2 por galón, abatiéndose de un máximo de alrededor de Dls 4 por galón en el verano.” (OMR, December 2008, p. 35.). Como se recuerda, ese nivel de 4 dólares fue mencionado como uno de los factores que más influyeron de la drástica reducción en la demanda de automóviles nuevos en Estados Unidos, que ha forzado a las mayores empresas de automotores a buscar apoyos financieros gubernamentales extraordinarios.

Como reflejo de la evolución de los precios internacionales, entre julio y noviembre de 2008, según cifras de la AIE, los precios al consumidor de la gasolina regular se han reducido en 37.6% en Italia; en 23.2% en Japón; en la misma proporción en España y en 60.1% en Estados Unidos. México

ha sido una notable excepción a este ajuste de los precios internos de las gasolinas a la evolución de las cotizaciones internacionales del crudo: entre julio y diciembre de 2008, el precio de la “magna” (la calidad de mayor demanda) registró un aumento de 4.4%. No puede dejar de advertirse que el componente más llamativo de las acciones oficiales destinadas a combatir la crisis, anunciadas el 7 de enero de 2009, condenan al consumidor mexicano a pagar por los combustibles automotrices, a lo largo de todo el año, precios superiores a los prevalecientes cuando los referentes internacionales de crudo y refinados eran casi tres veces más altos que los de hoy. A pesar de que los precios al público de las gasolinas incluyen un importante componente tributario y, en algunos casos, un desincentivo al consumo con propósitos de defensa ambiental, en la mayor parte de los países no se ha incurrido en la desmesura de elevar los precios internos en tiempos de caída acelerada de las cotizaciones internacionales.<sup>4</sup>

#### *Perspectiva de precios y demanda en 2009*

Sorprende, creo, la disparidad en las previsiones sobre el comportamiento de la economía mundial y sobre la demanda y los precios en el mercado petrolero mundial en el año que acaba de iniciarse. El FMI y otros órganos financieros internacionales no cesan de revisar a la baja sus predicciones. En el último número de *Finance and Development*, Olivier Blanchard, el economista jefe del Fondo, habla de que “la economía global enfrenta su peor crisis de los últimos sesenta años [...] despertando temores de una recesión larga y profunda, similar a la de los años treinta...” Para 2009 se espera una contracción de 0.25% en las avanzadas y una marcada moderación en las emergentes. Además, concluye Blanchard, “hay un riesgo evidente de que la caída en la producción empeore más de lo esperado los balances de las instituciones financieras, provocando una mayor contracción en el crédito, nuevas quiebras y un más grave empeoramiento de la actividad económica”.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> La AIE ofrece otro ejemplo ilustrativo: “Malasia ha reducido gradualmente el precio de la gasolina desde junio pasado (-5.6% en agosto, -3.1% en septiembre, -6.1% en octubre, -7.0% en noviembre y -5.0% a principios de diciembre) [...] El precio se sitúa ahora en la parte baja de la gama internacional: alrededor de Dls 0.52 por litro. Empero, el gobierno está gravando el consumo, por primera vez en muchos meses...” IEA, OMR, December 2008, p. 17.

<sup>5</sup> Olivier Blanchard, “Cracks in the System. Repairing the Damaged Global Economy”, *Finance and Development*, IMF, December 2008, pp. 8-10.

La AIE, sin embargo, espera, sobre la base de que la recuperación económica empiece a dejarse sentir en el segundo semestre de 2009, de que en el año que acaba de iniciarse la demanda mundial de petróleo se recupere, en alrededor de 0.6% para situarse en 86.3 mbd. Esta estimación es bastante más optimista que la divulgada, también en diciembre, por la OPEP. Según la Organización, la demanda total se situará en 85.7 mbd, sustancialmente igual a la estimada por la AIE para el año recién concluido.

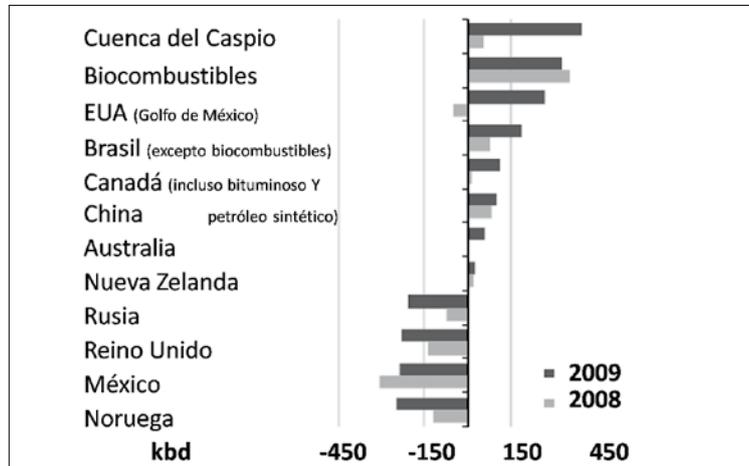
Del lado de los suministros, se espera que en 2009 la oferta no-OPEP se situé en 50.1 mbd, dejando a cubrir por la OPEP una demanda residual que irá de 35.6 a 36.2 mbd. Dado que la producción total estimada para la OPEP en 2008 fue del orden de 31.1 mbd en noviembre de 2008 y su capacidad de producción se estima en 35.8 mbd, de acuerdo con la AIE. En estas circunstancias, nadie esperaría severos desequilibrios entre demanda y oferta.

No deja de llamar la atención que el punto de vista de los ministros de la OPEP, expresado en el comunicado de su más reciente conferencia (Orán, Argelia, 17 de diciembre de 2008), difiera tan notablemente de la visión de los fundamentales del mercado que se desprende de las estadísticas citadas. Conviene, por ello, citar en extenso este documento:

Tras revisar la perspectiva del mercado petrolero mundial y las proyecciones oferta / demanda para 2009, en particular los dos primeros trimestres, la Conferencia advirtió que los volúmenes de crudo que llegan al mercado permanecen bien por encima de la demanda real, lo que se manifiesta en el hecho de que los stocks de crudo de los países de la OCDE superan en mucho su promedio quinquenal y se espera que sigan aumentando. Aún más, los efectos de la grave contracción económica han conducido a la destrucción de demanda, provocando una presión a la baja sin precedentes sobre los niveles de precios, que han caído en más de Dls 90 por barril desde comienzos de julio de 2008. La Conferencia advirtió que, de no corregirse, los precios podrían caer a niveles que colocarían en riesgo las inversiones requeridas para garantizar un abasto adecuado de energía en los plazos medio y largo. En esta luz, la Conferencia acordó reducir en 4.2 mbd, respecto del nivel real que alcanzó en septiembre de 2008 la producción de los OPEP-11 (29.045 mbd), a partir del 1 de enero de 2009, con el compromiso firme de todos sus miembros de asegurar que su producción se reduzca en los montos individualmente convenidos.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Organization of Petroleum Exporting Countries, *Press Release: 151st (Extraordinary) Meeting of the OPEC Conference*, núm. 17/2008, Viena. [www.opec.org/opecna/PressReleases/2008/pr172008.htm](http://www.opec.org/opecna/PressReleases/2008/pr172008.htm). El tope no incluye a Indonesia e Iraq, que a fines de 2008 alcanzaron una producción conjunta de 2.18 mbd.

Gráfica 4  
Principales productores no-OPEP:  
variaciones de oferta 2008/09



Entre los principales exportadores ajenos a la OPEP, la AIE espera incrementos sustanciales de oferta, superiores a los 150 kbd, en la producción de los países de la cuenca del Caspio, en la producción mundial de biocombustibles, en el área estadounidense del Golfo de México y en Brasil (excluyendo biocombustibles). Al mismo tiempo, espera cambios modestos –incrementos o reducciones de menos de 150 kbd– en Canadá (incluyendo bitúmenes y petróleo sintético), China, Australia y Nueva Zelanda. Las reducciones considerables de oferta, superiores a los 150 kbd, se concentrarán en Rusia, el Reino Unido, México y Noruega, como se ilustra en la gráfica 4.

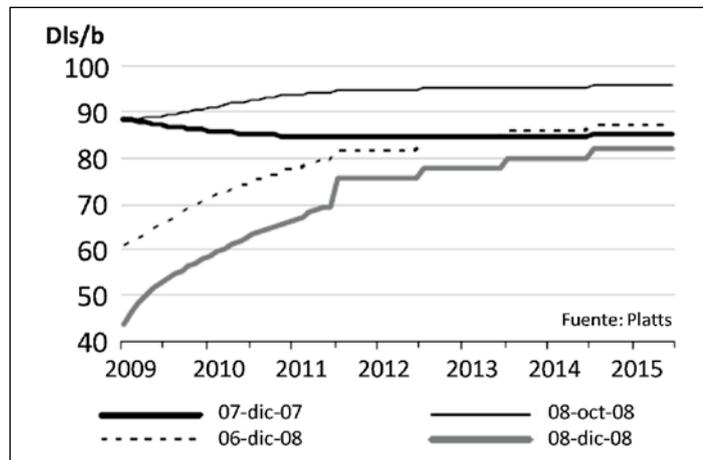
Adviértase que sólo en Noruega se espera, para 2009, una reducción de producción mayor que la de México. Empero, sumadas las reducciones de 2008 y 2009, México es el país no-OPEP que en mayor medida ha abatido su producción petrolera. Las reducciones de la oferta de crudo no-OPEP en 2009, que suman alrededor de 0.5 mbd, pueden verse como su contribución (involuntaria) a la recuperación de los precios del crudo.

Tras la última conferencia ministerial de la OPEP, se comentó en la prensa especializada que el objetivo implícito en la reducción anunciada del tope de producción de la Organización sería el de llevar el precio de su canasta de crudos a niveles del orden de los Dls 60 a 75 por barril en 2009.

*La perspectiva de los precios*

Un buen punto de partida para tratar de moverse en el laberinto de las disparidades y en ocasiones encontradas previsiones de precios internacionales del petróleo en el futuro cercano lo ofrece la siguiente gráfica, incluida en el *Oil Market Report* de diciembre de 2008 de la AIE:

Gráfica 5  
Bolsa Mercantil de Nueva York  
West Texas Intermediate - Proyecciones



Se comparan cuatro previsiones diferentes del comportamiento de los precios del WTI en la Bolsa Mercantil de Nueva York, a partir de cuatro fechas recientes y en el horizonte de los próximos siete a ocho años:

- En diciembre de 2007, a partir de un nivel cercano a los Dls 90 por barril, se esperaba un comportamiento con muy escasas fluctuaciones, expresado por una curva aplanada, con ligera tendencia decreciente, que situaría el precio en alrededor de Dls 85 por barril en 2015-2016.
- En octubre de 2008, a partir prácticamente del mismo nivel, se preveía también una curva de muy escasa pendiente, pero esta vez de tendencia levemente creciente, que conduciría al precio a aproximadamente Dls 96 ó 97 por barril en los años finales del período.
- Apenas un mes después, en noviembre de 2008, a partir de un precio de sólo Dls 60 por barril se proyectaba un comportamiento por completo

distinto en los ocho-nueve años cubiertos por la proyección: una recuperación relativamente rápida en los primeros cuatro o cinco, para apenas superar los Dls 80 por barril en 2012-2013, y después un aplanamiento moderadamente creciente de la curva, para llegar a algo menos de Dls 90 hacia el final del período.

- Finalmente, a partir de diciembre de 2009, con un punto de partida del orden de Dls 40 por barril, se prevé también un comportamiento dual: primero, una recuperación relativamente rápida, que aumente el precio en Dls 20 por barril para mediados de 2011, seguida de un comportamiento creciente a saltos sucesivos, que agregue otros Dls 20, para cerrar el período, mediado el segundo decenio del siglo, en Dls 80 por barril.

Los textos leídos para construir estas notas no aclaran en forma explícita en qué medida las proyecciones que contienen han tomado en cuenta las diferentes previsiones sobre la profundidad y extensión de la crisis económica global que se vive en la actualidad. Así como las expectativas de crecimiento, empleo e ingresos han venido revisándose a la baja mes con mes, es probable que muchas de las más recientes proyecciones de oferta, demanda y precios del petróleo tengan que ajustarse a la baja, en consonancia con las primeras. Es por ello que, en estos momentos, la incertidumbre es el común denominador de todas las visiones del futuro, en la economía global y en el mercado petrolero internacional.