

# “El Mercado del Petróleo”



Antonio Merino. Economista Jefe y Director de Estudios de Repsol



Jornada de presentación del libro  
**POLÍTICA Y GEOPOLÍTICA DE LA ENERGÍA**  
Un análisis de las tensiones internacionales en el siglo XXI  
Samuele Furfari

E.T.S.I. DE MINAS Y ENERGÍA DE MADRID

Madrid, 29 de marzo de 2017

- Evolución reciente del mercado
- Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP
- Dinámica de la demanda y el balance del mercado

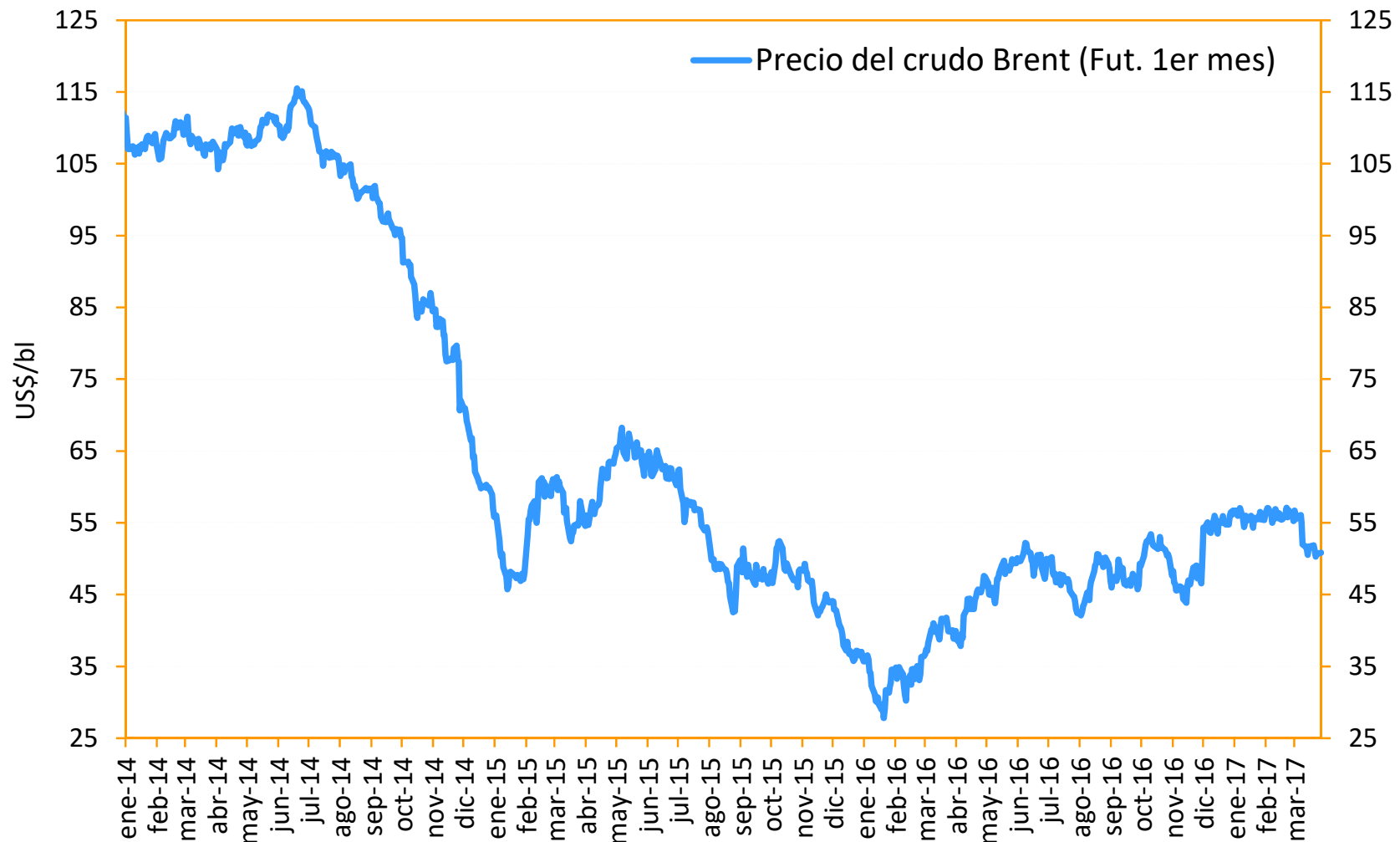
- Evolución reciente del mercado
- Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP
- Dinámica de la demanda y el balance del mercado

## Evolución reciente del mercado

El precio del crudo se había movido de forma estable en el rango de los 54-56 \$/bl hasta principios de marzo. La corrección de ~5 dólares responde a dudas sobre el compromiso de exportadores OPEP y no-OPEP con los recortes de producción anunciados, y el potencial del "Shale Oil" en EE.UU.



### Evolución del precio del crudo Brent (futuro de entrega a un mes)

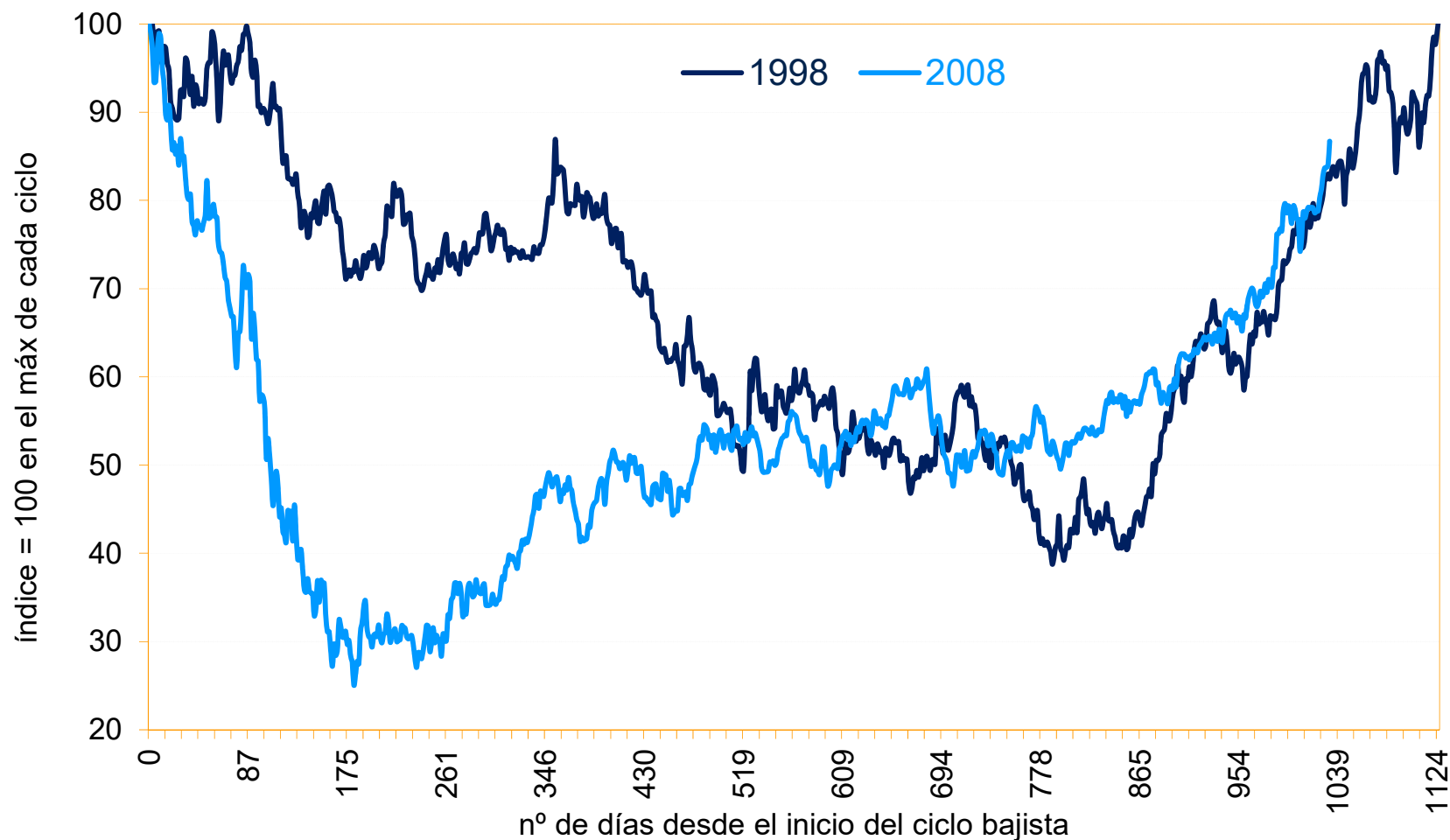


## Evolución reciente del mercado

En anteriores ciclos bajistas del precio ha sido clave el acuerdo entre los países OPEP para cortar producción y dar soporte a los precios



### Comparación de la evolución del precio del crudo Brent en recientes ciclos bajistas

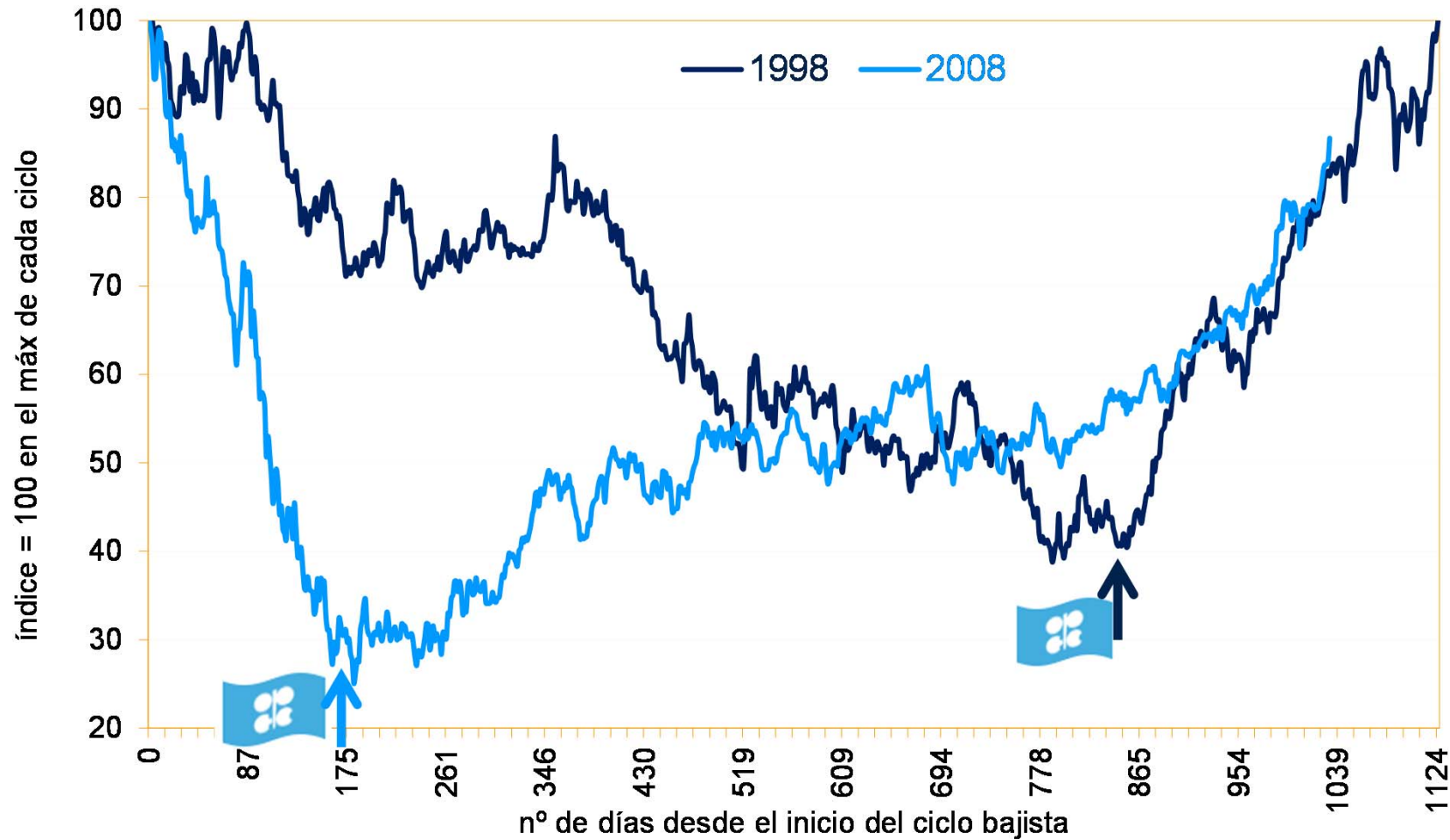


## Evolución reciente del mercado

En anteriores ciclos bajistas del precio ha sido clave el acuerdo entre los países OPEP para cortar producción y dar soporte a los precios



### Comparación de la evolución del precio del crudo Brent en recientes ciclos bajistas

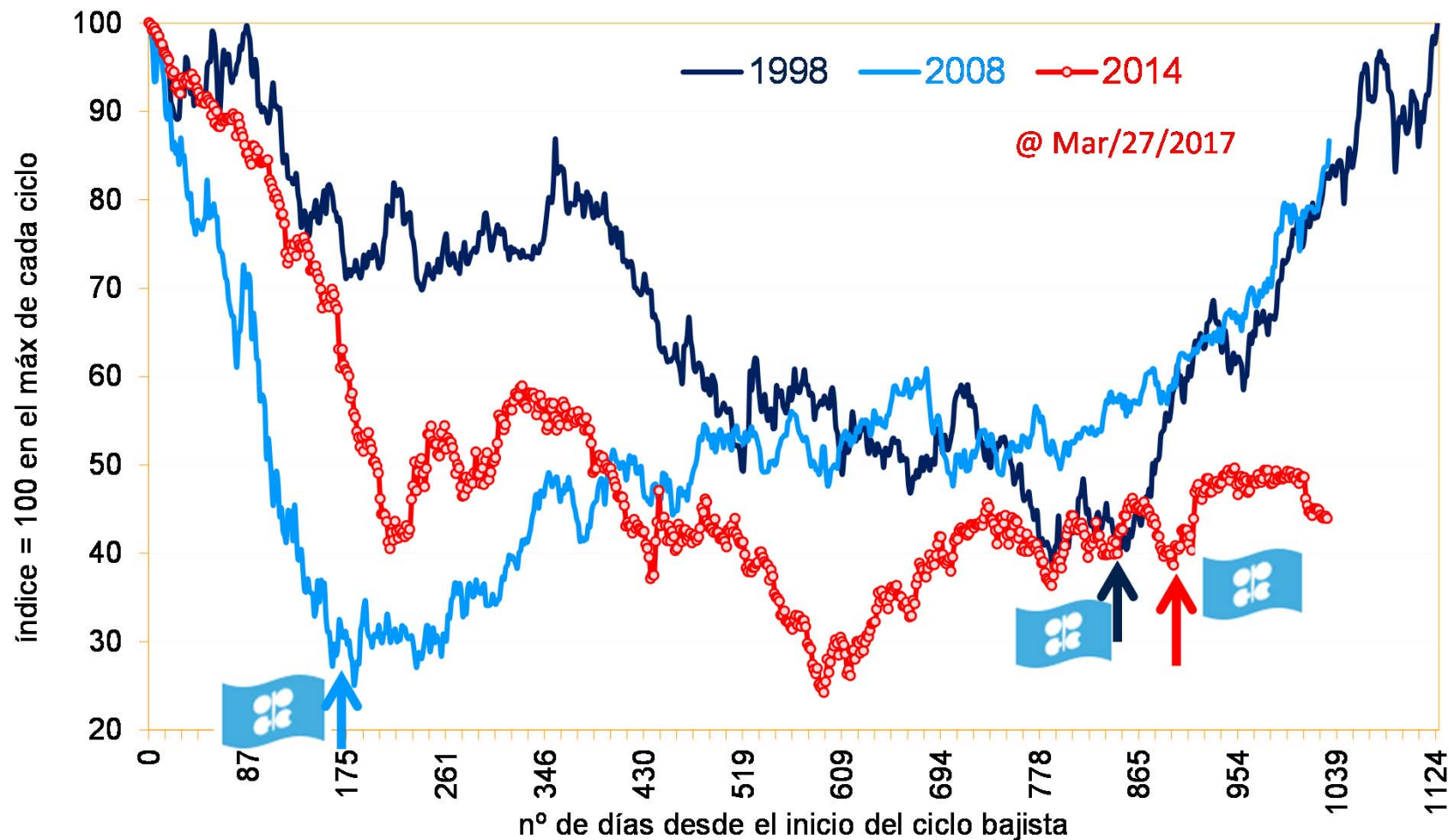


## Evolución reciente del mercado

En anteriores ciclos bajistas del precio ha sido clave el acuerdo entre los países OPEP para cortar producción y dar soporte a los precios



### Comparación de la evolución del precio del crudo Brent en recientes ciclos bajistas



- Evolución reciente del mercado
- Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP
- Dinámica de la demanda y el balance del mercado

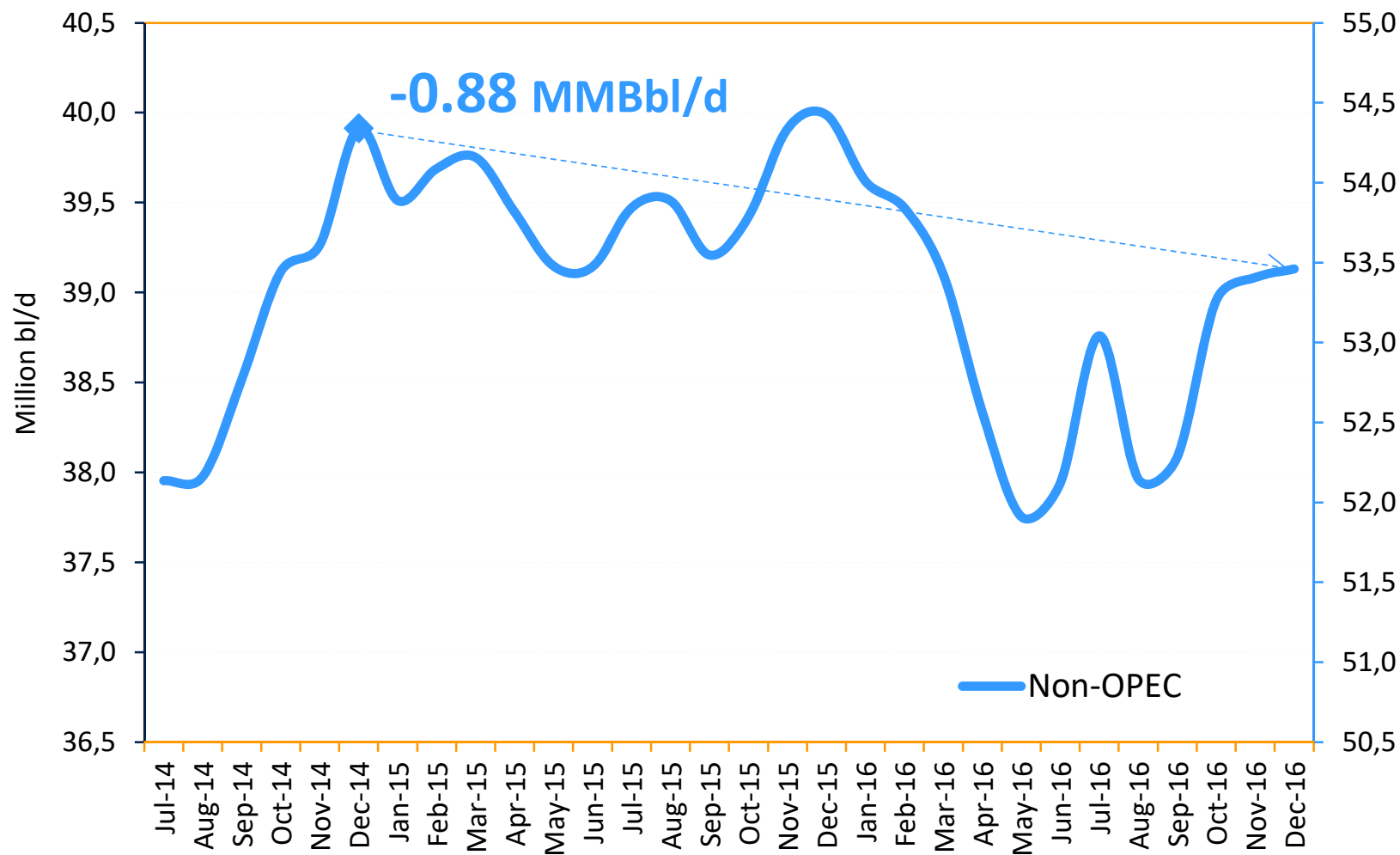


## Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP

La oferta de la no-OPEP ha corregido como respuesta a la caída de los precios y la contracción de la inversión



### Variación de la producción

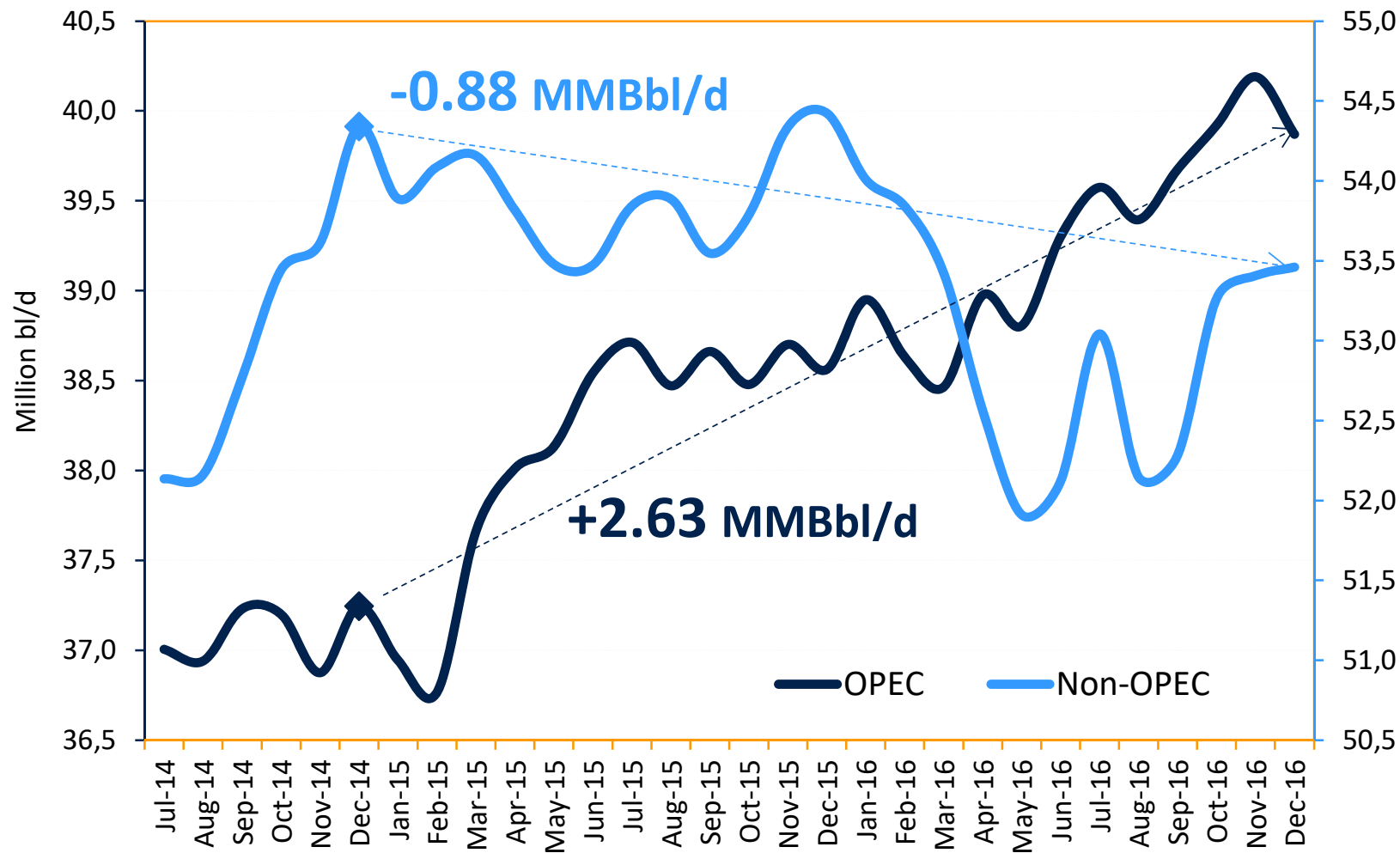


## Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP

Sin embargo, la OPEP, y más específicamente Iraq, Arabia Saudí e Irán, han aumentado significativamente su producción contrarrestando totalmente el efecto de la caída en la no-OPEP



### Variación de la producción

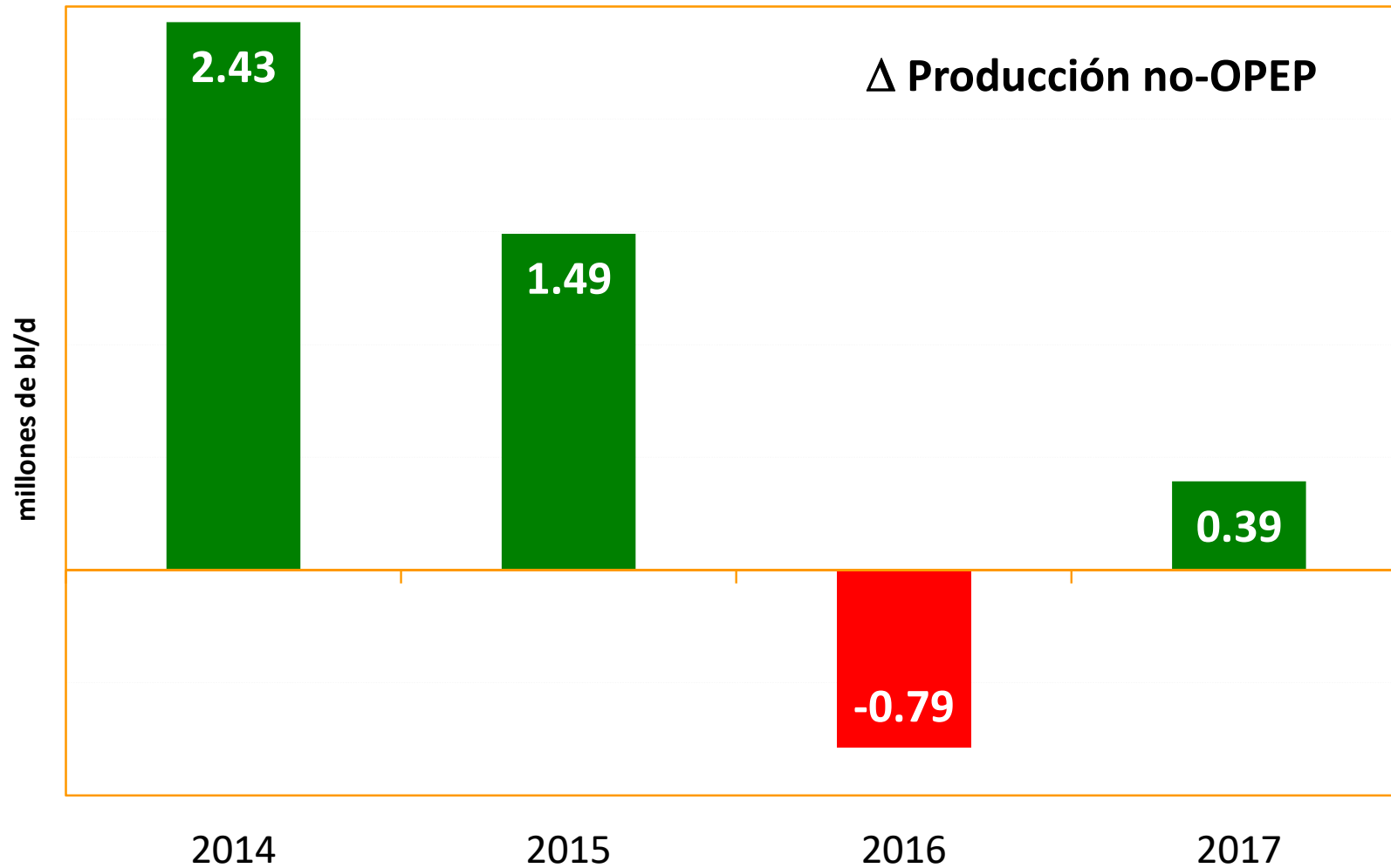


## Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP

La corrección en 2016 de la oferta no-OPEP fue significativa y más de la mitad de la misma se concentró en EE.UU. Para 2017 se espera que la producción no-OPEP se recupere ligeramente



Variación anual de la producción no-OPEP\*



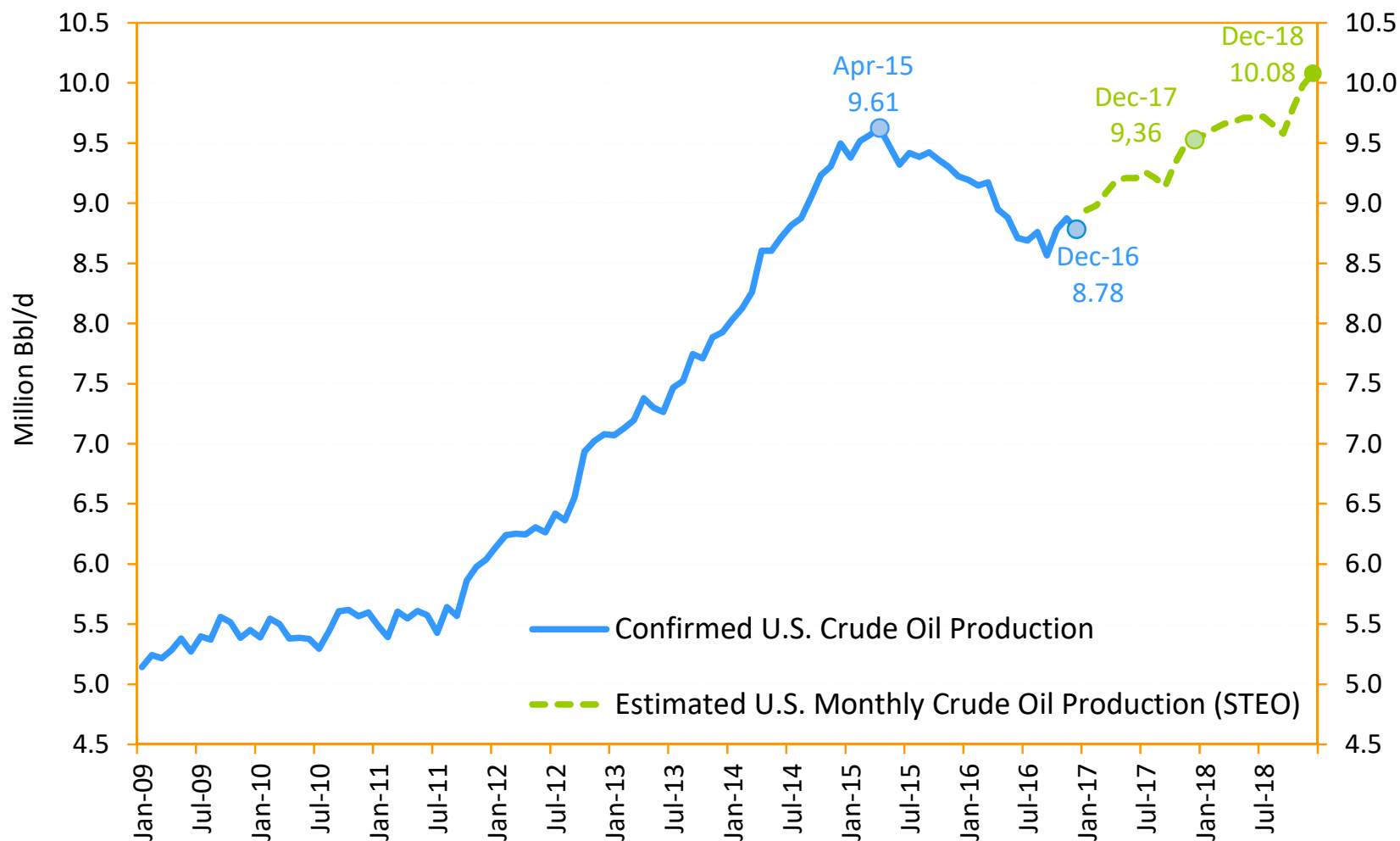
\* Incluye ganancias en el procesamiento y biocombustibles

## Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP

Desde el pico de producción de abril de 2015, la producción en EE.UU. ha caído más de un millón de barriles diarios en media y, según la EIA, se recuperaría hasta superar los 10 millones de bl/d en 2018



### Evolución de la producción total de crudo y condensados de EE.UU.

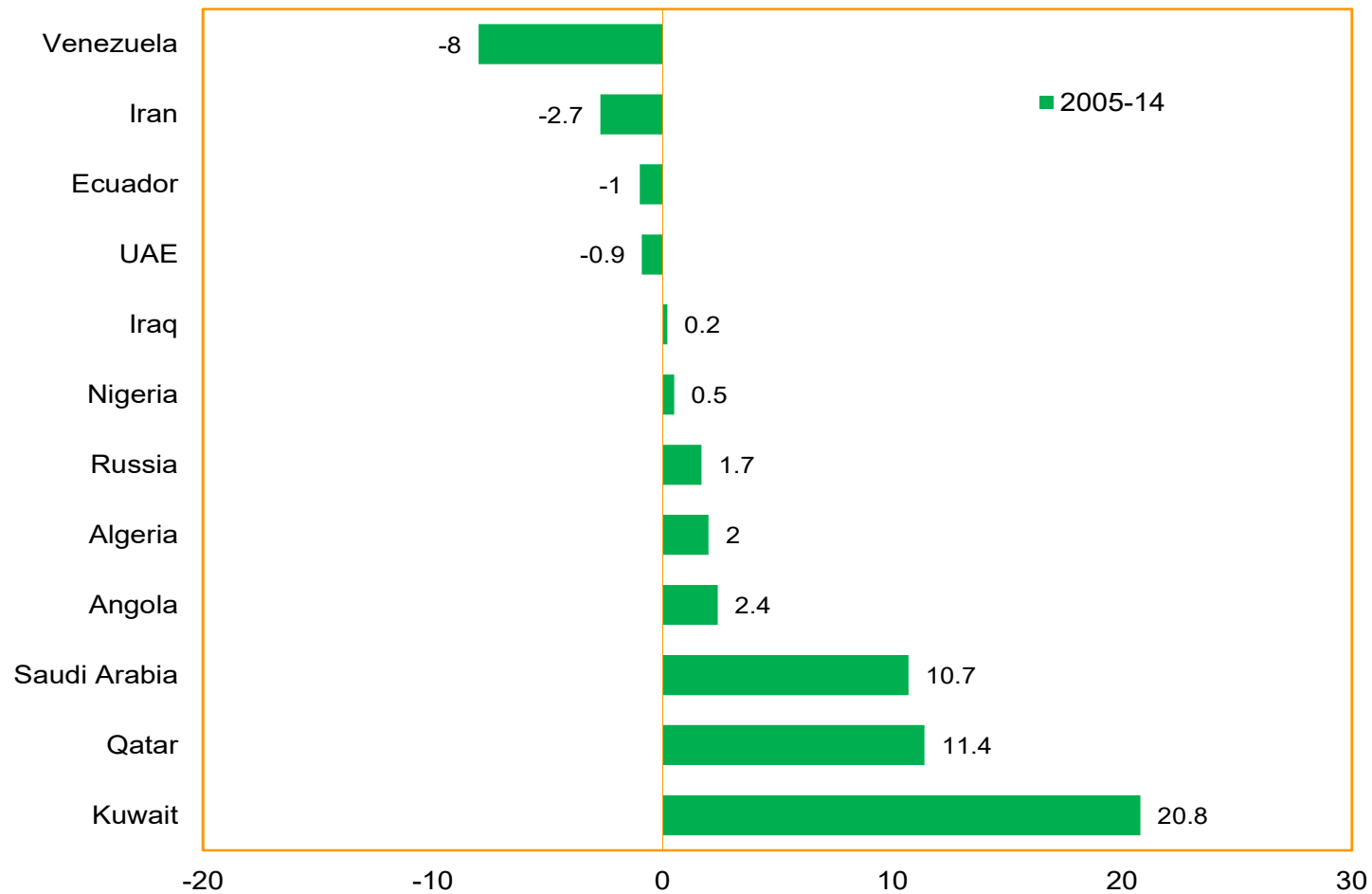


## Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP

El deterioro de las cuentas fiscales de los países exportadores son el principal driver tras el cambio de política de producción de la OPEP a finales de 2016



Public Balance (%GDP), average 2005-14 and 2016

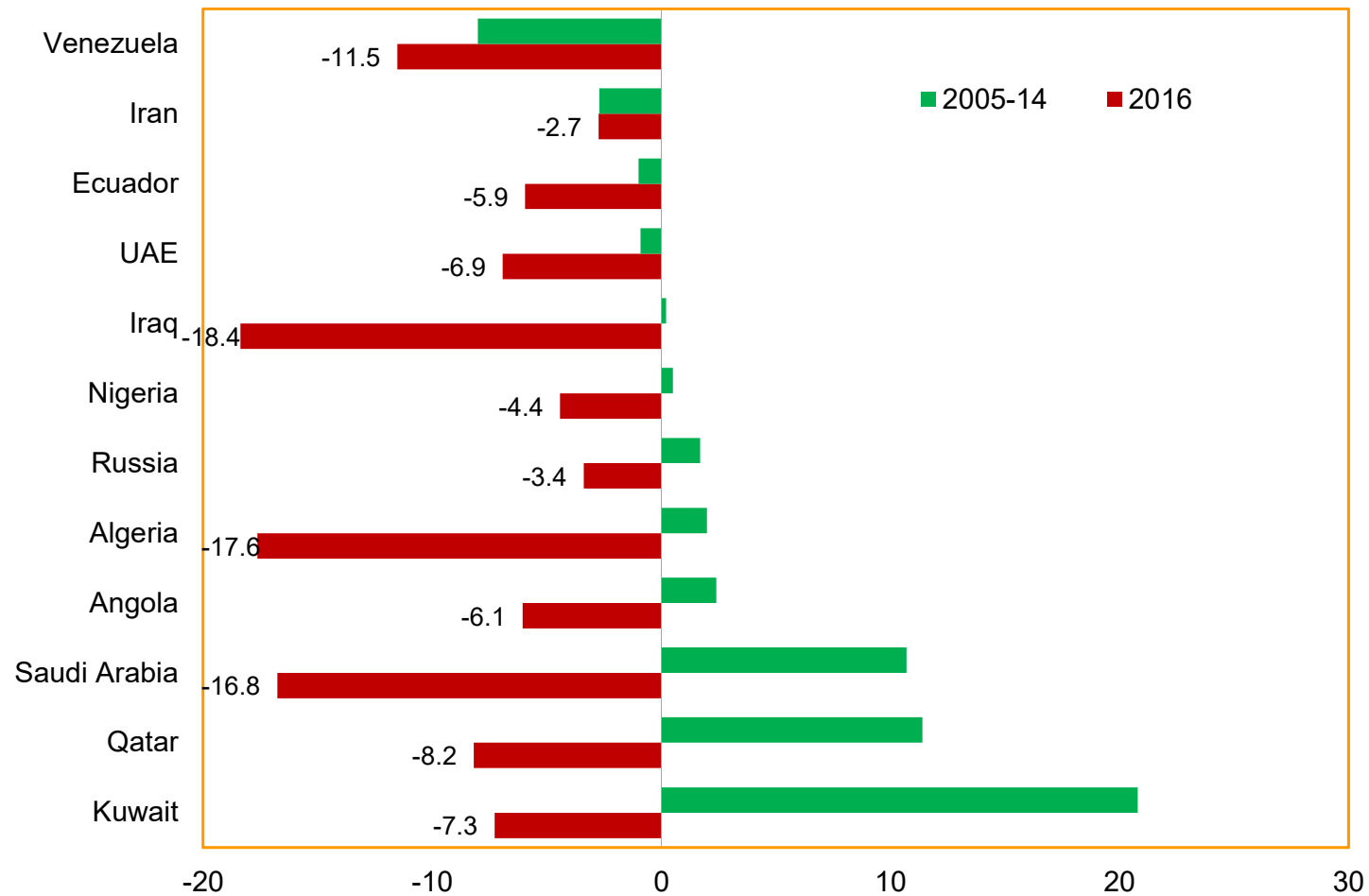


## Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP

El deterioro de las cuentas fiscales de los países exportadores son el principal driver tras el cambio de política de producción de la OPEP a finales de 2016



Public Balance (%GDP), average 2005-14 and 2016

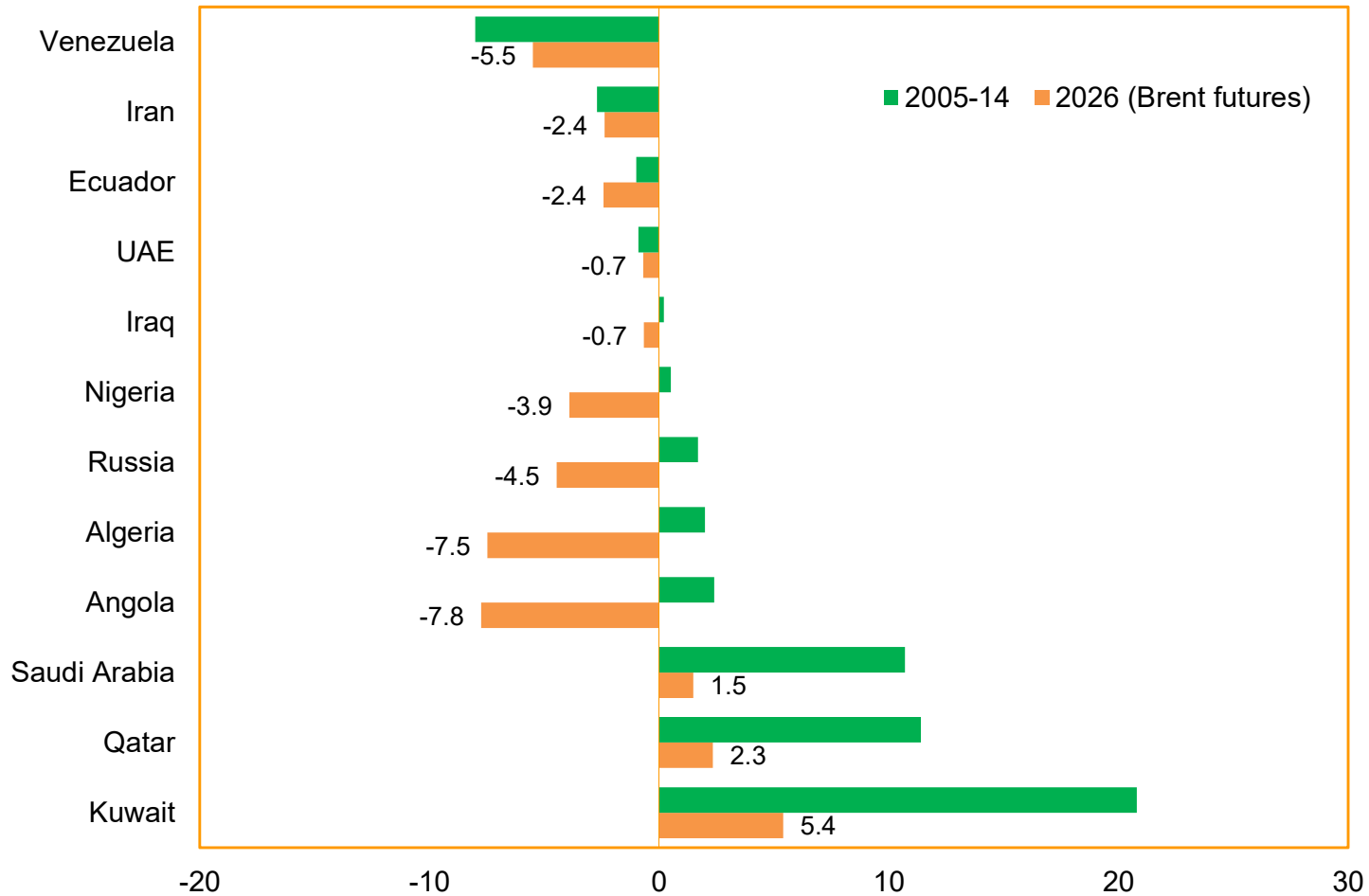


## Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP

El deterioro de las cuentas fiscales de los países exportadores son el principal driver tras el cambio de política de producción de la OPEP a finales de 2016



Public Balance (%GDP), average 2005-14 and 2026 (Brent Futures price)



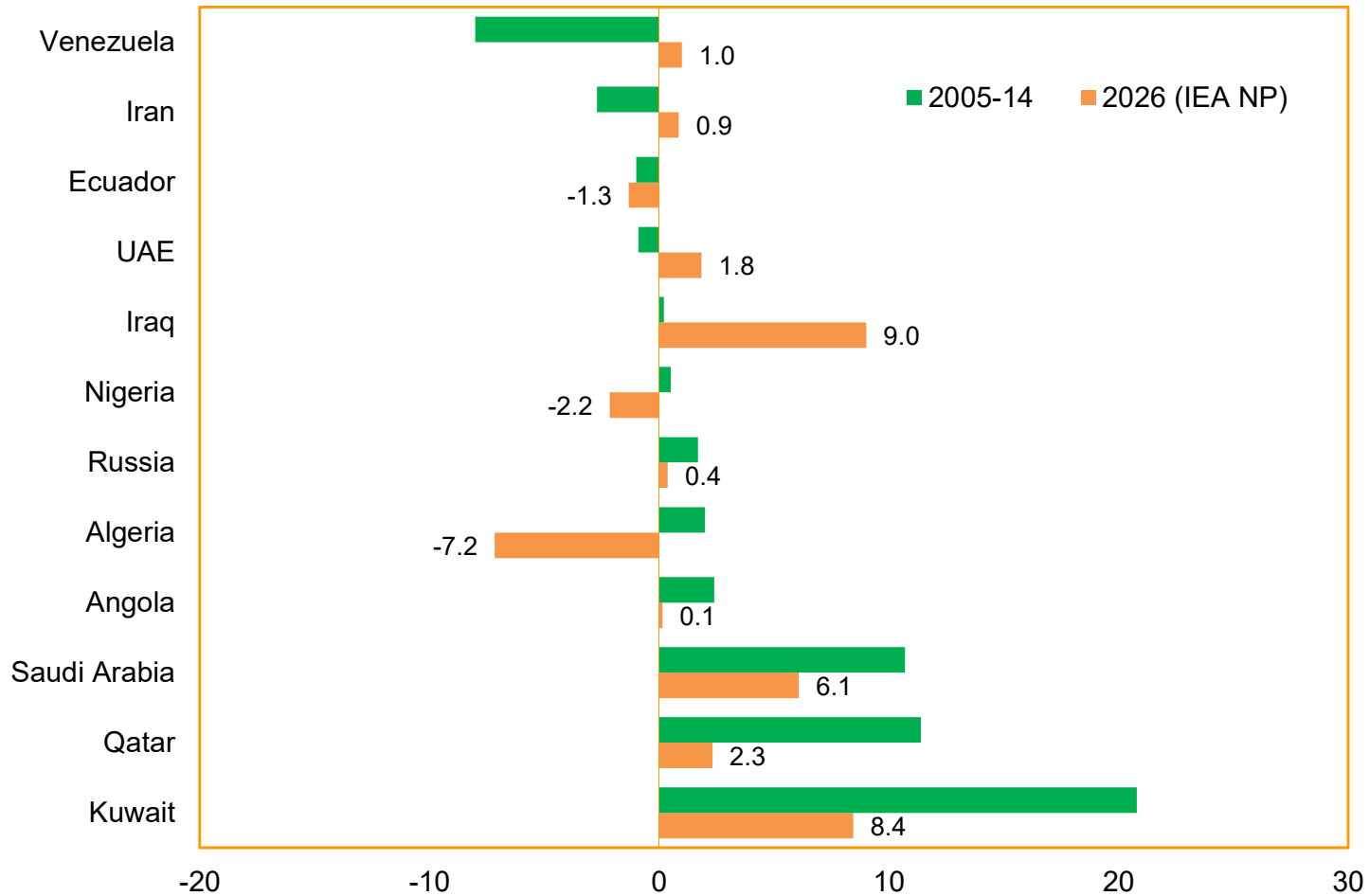
	Brent Price Futures
2017	56.5
2018	56.5
2019	56.0
2020	56.0
2021	57.0
2022	57.5
2023	58.5
2024	59.5
2025	60.5
2026	61.5

## Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP

El deterioro de las cuentas fiscales de los países exportadores son el principal driver tras el cambio de política de producción de la OPEP a finales de 2016



Public Balance (%GDP), average 2005-14 and 2026 (Brent IEA NP Scenario Price)



	Brent Price IEA NP
2017	55.4
2018	66.3
2019	77.6
2020	89.3
2021	94.7
2022	100.2
2023	105.9
2024	108.0
2025	110.5
2026	112.8

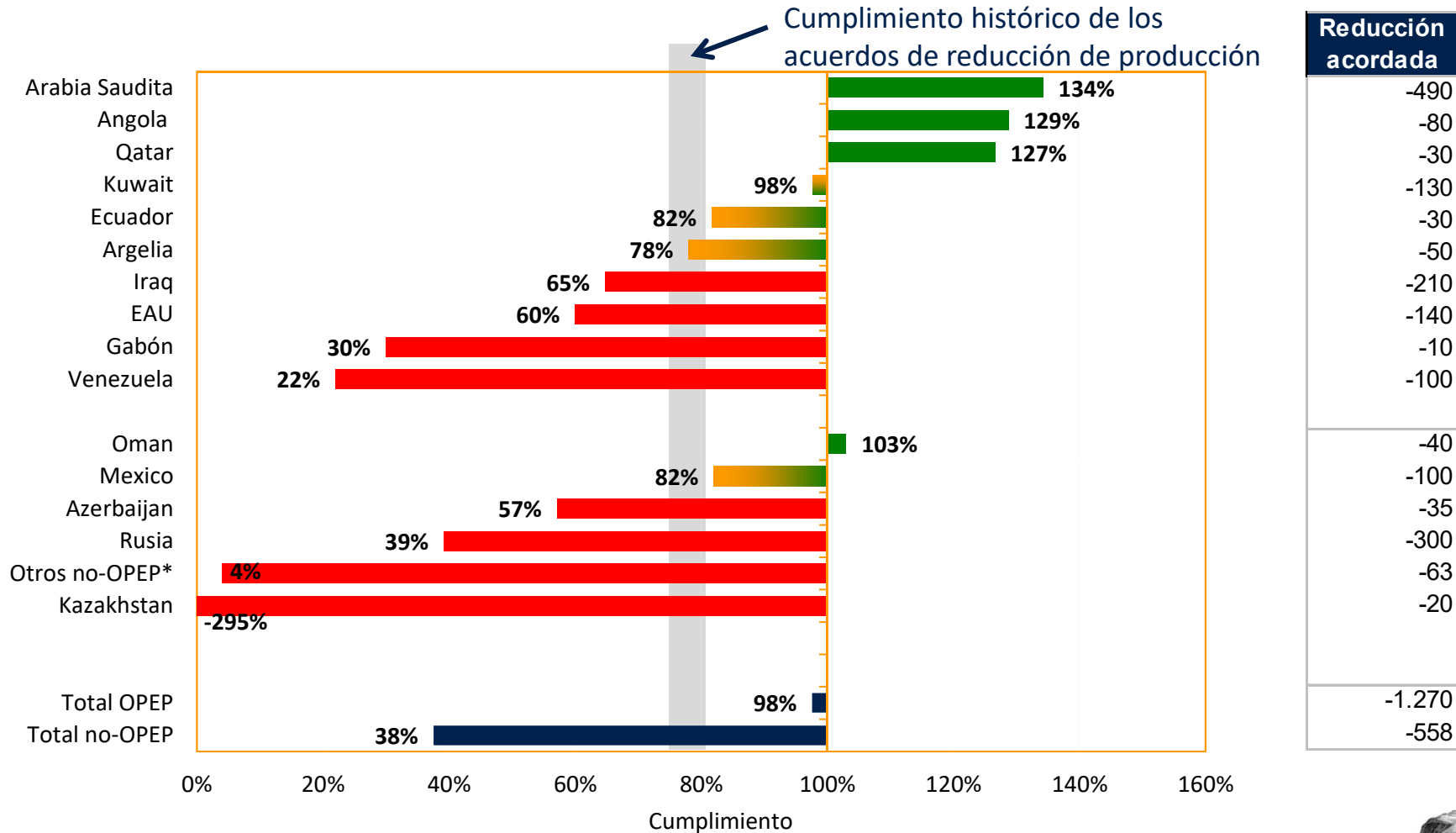


# Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP

Una vez anunciados los compromisos de recorte de producción tanto de la OPEP como de un grupo de países no-OPEP, lo importante es el grado de cumplimiento de esos compromisos



## Cumplimiento del acuerdo de reducción de producción



La OPEP está cumpliendo la reducción de producción, pero los países no-OPEP no cumplen con su parte del trato



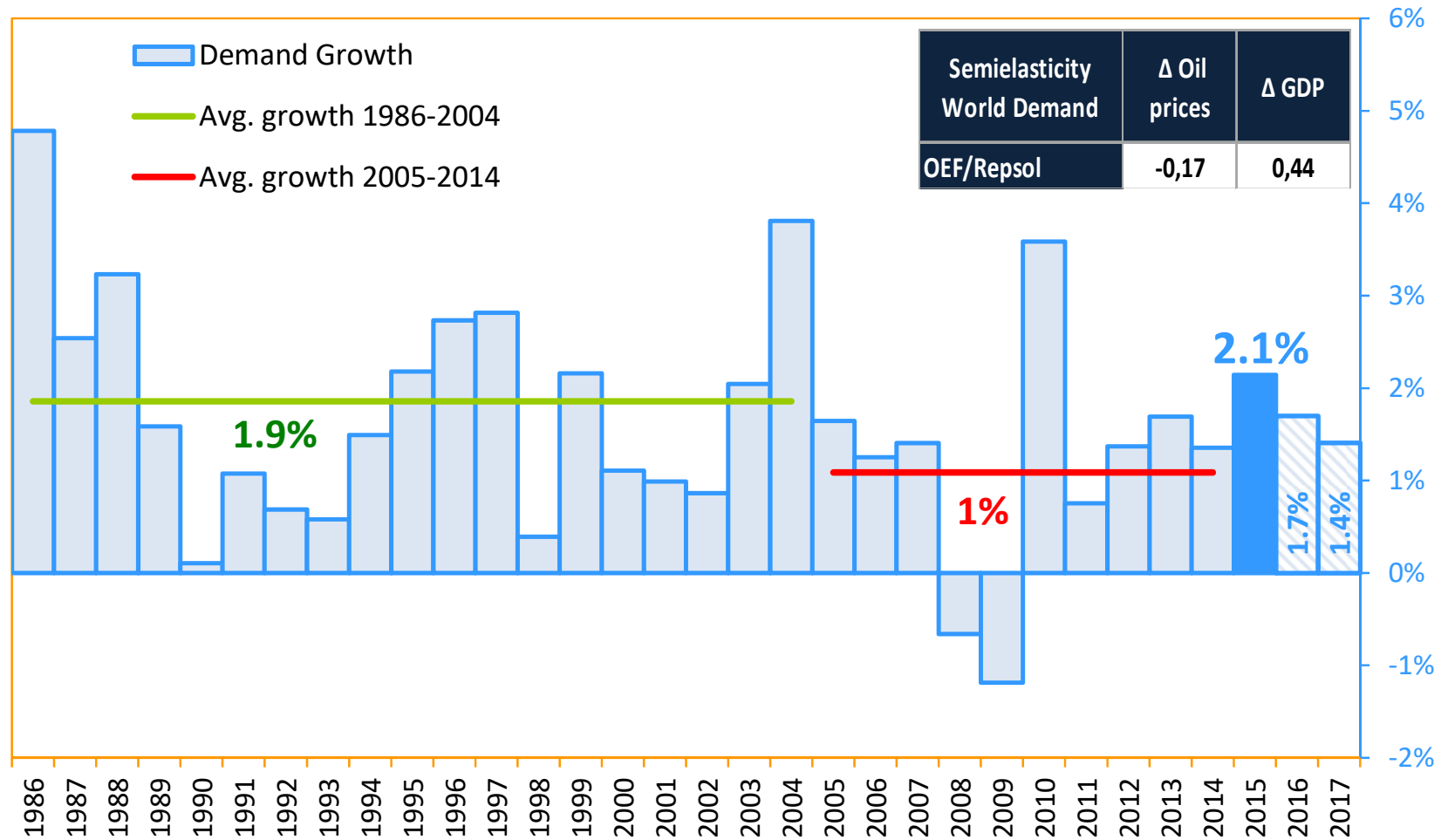
- Evolución reciente del mercado
- Dinámicas de la oferta no-OPEP/OPEP
- Dinámica de la demanda y el balance del mercado

## Dinámica de la demanda y el balance del mercado

El crecimiento de la demanda está superando el comportamiento de los últimos años a tasas comparables a las de 1986-2004. Precios bajos → mayor demanda. Sin embargo parte del aumento de la renta disponible se utilizó para reducir la deuda



### Crecimiento Global de la Demanda → Desarrollo y perspectivas

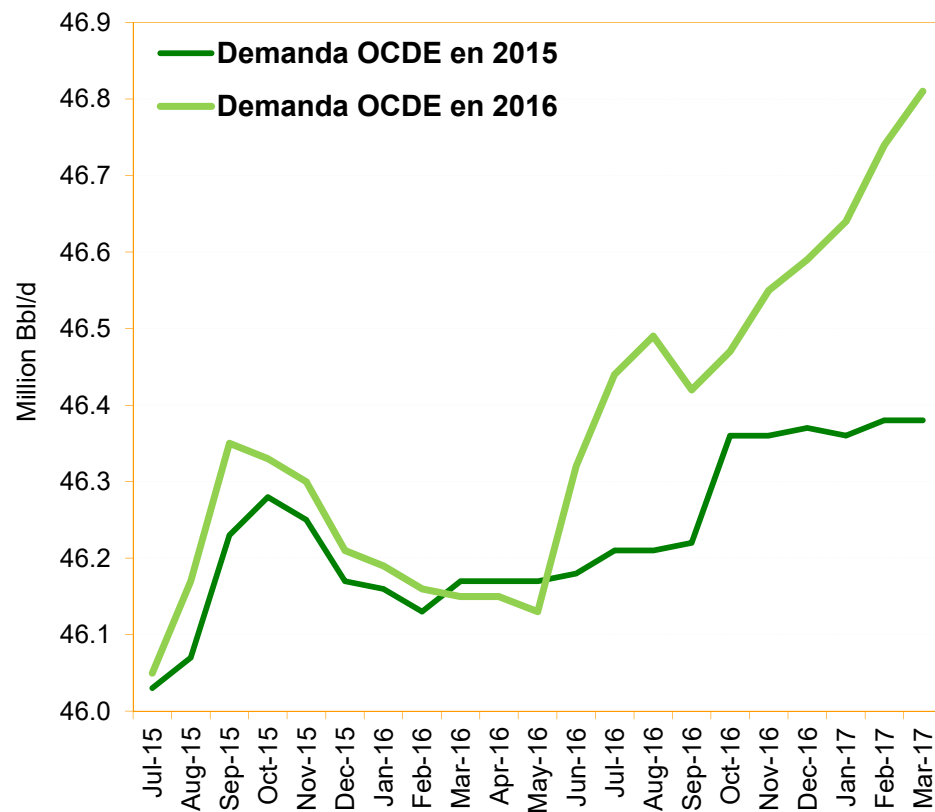


## Dinámica de la demanda y el balance del mercado

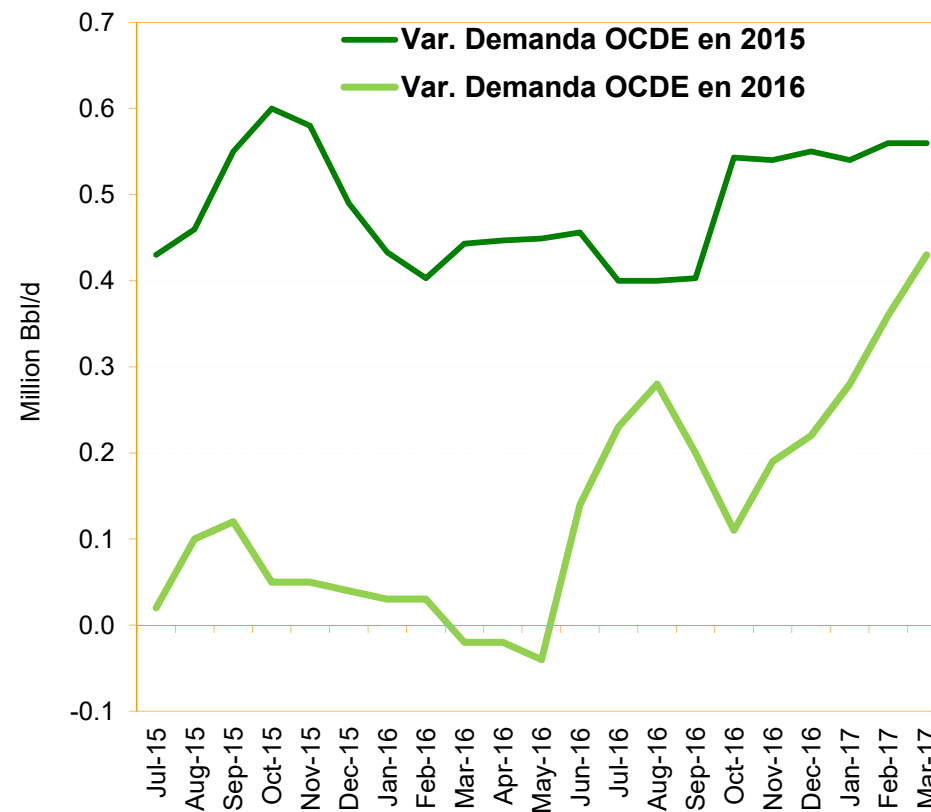
El factor sorpresa por el lado de la demanda ha sido la fortaleza del consumo de petróleo de los países desarrollados, los cuales se suponían en una etapa muy elevada de saturación de la demanda



### Revisiones sobre la previsión de demanda OCDE



### Revisiones sobre la previsión de incremento de demanda OCDE

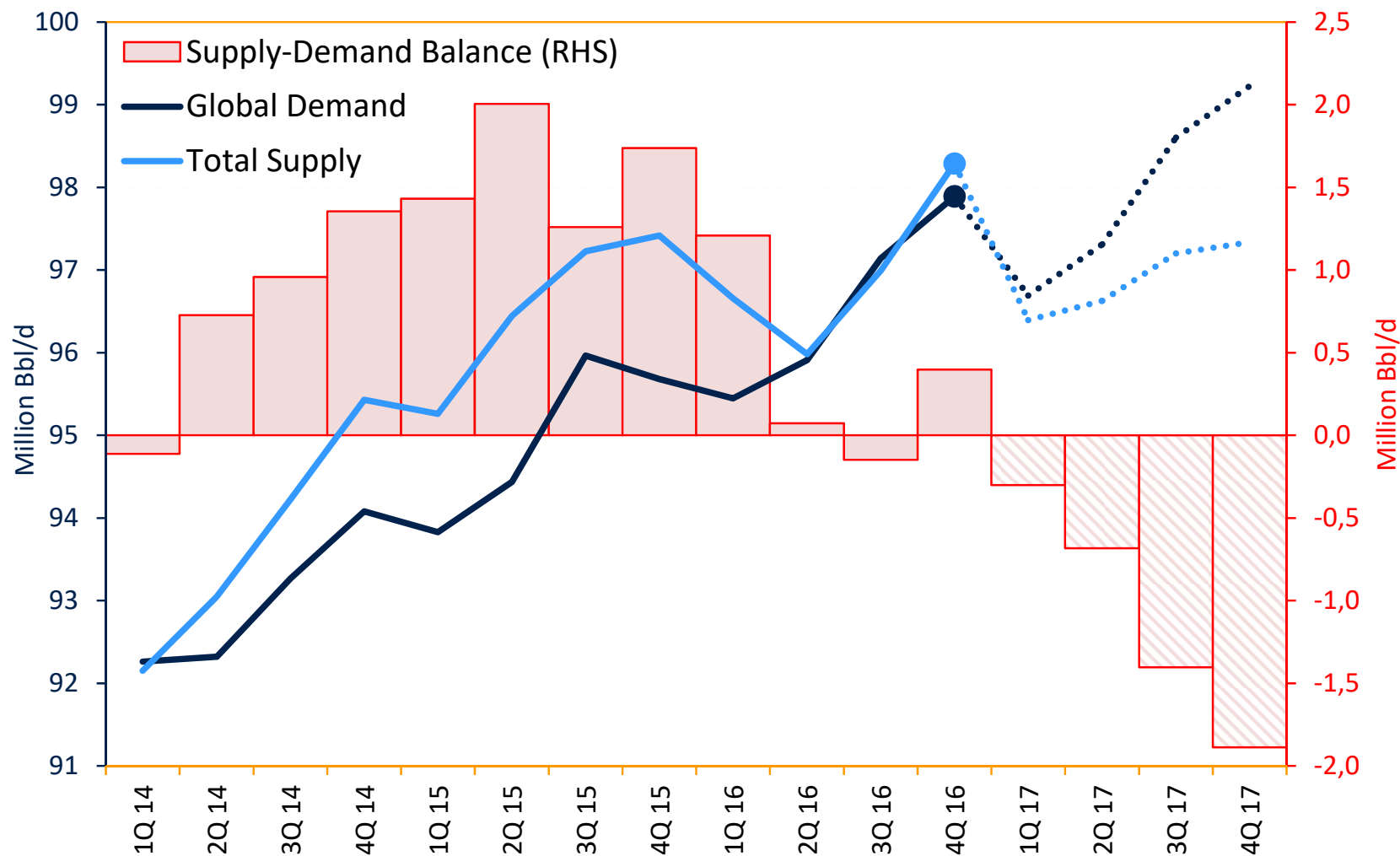


## Dinámica de la demanda y el balance del mercado

Escenario OPEP en marzo de 2017 → Cambia el perfil de la reducción de inventarios, reduciéndose en el 1er semestre y pronunciándose en el 2º



### Perspectivas del balance oferta-demanda de marzo de 2017

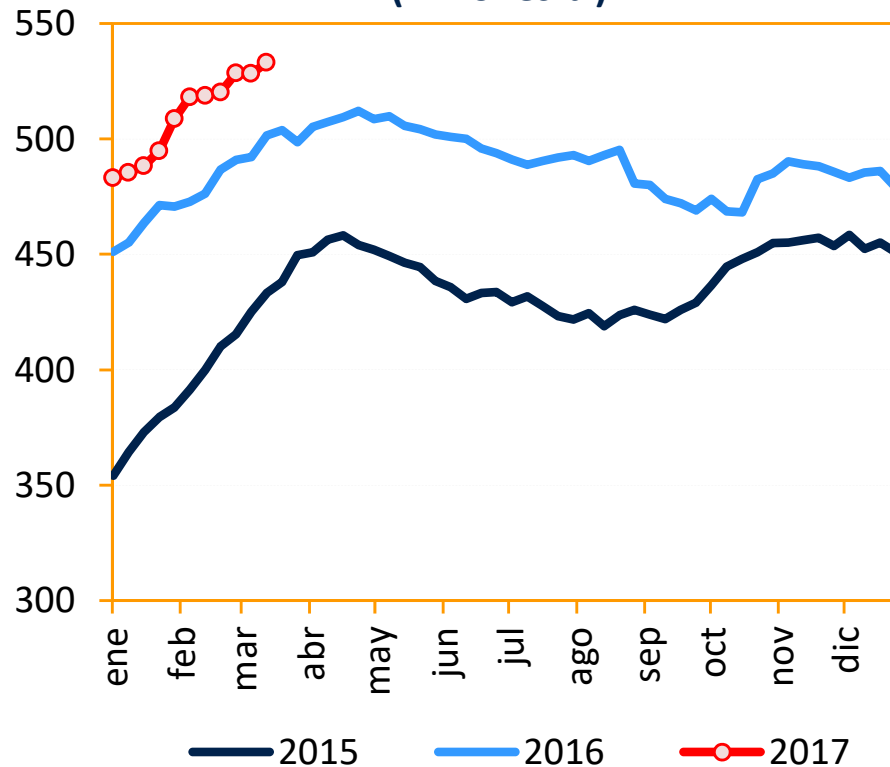


## Dinámica de la demanda y el balance del mercado

Si bien el nivel de inventarios de crudo en EE.UU. continúa en máximos, los inventarios comerciales totales (crudo + productos) vienen contrayéndose desde mediados de febrero



**Inventarios de crudo en EE.UU.  
(millones bl)**

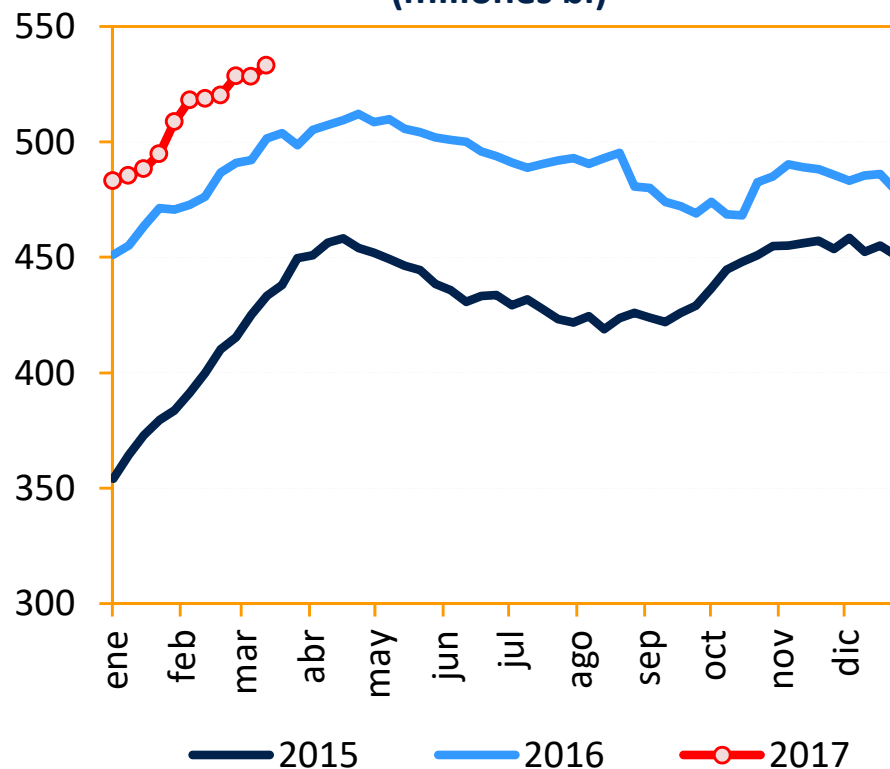


## Dinámica de la demanda y el balance del mercado

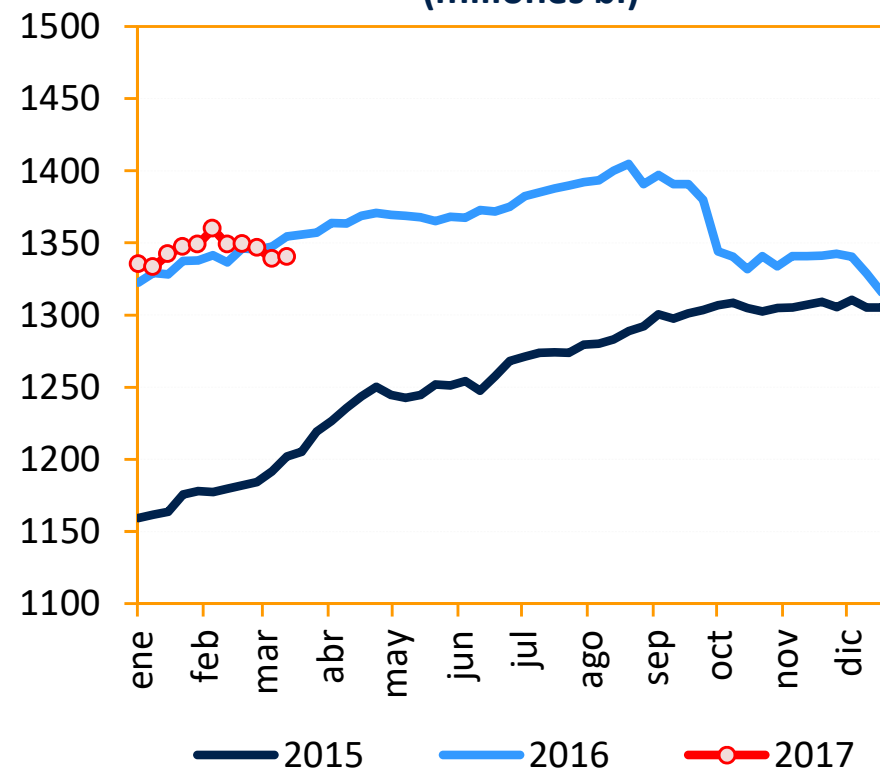
Si bien el nivel de inventarios de crudo en EE.UU. continúa en máximos, los inventarios comerciales totales (crudo + productos) vienen contrayéndose desde mediados de febrero



### Inventarios de crudo en EE.UU. (millones bl)



### Inventarios comerciales en EE.UU. (millones bl)



GRACIAS

