



# CaixaBank

---

*Research*

Artícle Genèric

---

[Matèries primeres](#)

## Petrolí: reflexions i

# perspectives per al 2019

Contingut disponible en  
Espanyol Anglès

Manel Pardo

Assistent d'investigació

---

El 2018 ha estat un any convuls per al mercat de petroli. Al començament de l'any, el cru cotitzava al voltant dels 65 dòlars i les principals agències preveien que els preus rondarien aquest nivell en finalitzar l'any. Però, en tancar el 3T, el preu del barril de Brent es va situar per damunt dels 85 dòlars (un repunt acumulat de gairebé el 30%) i els analistes van revisar les previsions a l'alça. A tall d'exemple, al començament de l'any, l'Administració d'Informació Energètica dels EUA (EIA, per les sigles en anglès) estimava que el preu del barril de Brent se situaria en 60 i en 61 dòlars el 2018 i el 2019, respectivament. A l'octubre, la predicció per al 2018 i el 2019 havia augmentat fins als 74 i els 75 dòlars per barril, respectivament. No obstant això, en les últimes setmanes, el preu s'ha desplomat 20 dòlars des dels màxims de l'octubre. En aquest context, és molt útil fer un exercici de reflexió que ens ajudi a aclarir els factors clau que han determinat aquests canvis tan bruscos. Això ens ajudarà a afinar les perspectives per al 2019.

## Pressions d'oferta

En primer lloc, al llarg de l'any, el conjunt de l'OPEP i els seus socis han retallat la producció de petroli més del que s'havia acordat inicialment (vegeu el primer gràfic).<sup>1</sup> Una raó fonamental d'aquest sobrecompliment és que Veneçuela, el país amb la major reserva provada de cru, pateix una forta recessió econòmica que

força una reducció de la producció de petroli,<sup>2</sup> la qual ha passat dels més de dos milions de barrils diaris al començament del 2016 a poc més de la meitat al final del 2018. Un exercici senzill posa de rellevància la caiguda de producció petrolera veneçolana: mentre que, en la mitjana dels últims anys, l'OPEP ha retallat la producció el 20% més del que s'havia acordat,<sup>3</sup> el grau de compliment del conjunt de l'OPEP hauria estat del 98% si Veneçuela hagués produït en funció dels nivells acordats. Però Veneçuela no és l'únic país amb problemes de producció. Les exportacions de cru de l'Iran, el tercer major productor de l'OPEP, s'han vist penalitzades per les sancions imposades pels EUA, les quals van ser implementades el 5 de novembre, però van afectar amb antelació tant la producció com l'exportació de cru. En concret, des de l'anunci de les sancions al maig, i fins al novembre, la producció de cru iranià s'ha reduït el 10% i les exportacions han caigut el 35%. No obstant això, uns pocs dies abans de l'entrada en vigor de les sancions, els EUA van anunciar l'exempció temporal de sancions a vuit països, entre els quals destaquen la Xina i l'Índia, els dos majors importadors de cru iranià (junts representen gairebé el 70% de les importacions). Això va relaxar la tensió en l'oferta de petroli i va contribuir a la moderació recent dels preus entre l'octubre i el novembre.

Davant els ajustos de producció de l'Iran i de Veneçuela, ens hem de preguntar qui pot compensar-ne la producció. Per respondre aquesta qüestió, ens centrem en els països pertanyents a l'OPEP que produeixen per sota de la seva capacitat. Un dels indicadors que ens ajuda a entendre fins a quin punt està ajustat el mercat de petroli és l'excés de capacitat, que l'EIA defineix com el volum de producció que pot ser dut al mercat en menys de 30 dies i que es pot sostenir durant, com a mínim, 90 dies. Per exemple, si l'excés de capacitat és nul, els productors operen a la màxima capacitat i no tenen marge de maniobra per augmentar la producció a curt termini. Per tant, uns nivells més baixos d'excés de capacitat indiquen una major tensió en l'oferta de petroli. Si desglossem aquests valors per països, observem que l'Aràbia Saudita no solament és el major productor de petroli del càrtel, sinó que també és el que més capacitat ociosa ha tingut en els últims anys. Actualment, compta amb gairebé el 50% de l'excés de capacitat de l'OPEP i, en aquest sentit, és l'únic productor amb un marge de maniobra prou gran per poder compensar les

pèrdues de l'Iran i de Veneçuela (vegeu el segon gràfic).<sup>4</sup> Efectivament, l'augment de la producció petroliera saudita observat en els últims mesos suggereix que compensa aquestes pèrdues. Malgrat tot, això comporta un menor excés de capacitat, que, com es veu al segon gràfic, ara ja es troba en cotes relativament baixes.

Un altre país que podria compensar les pèrdues de l'Iran i de Veneçuela són els EUA. No obstant això, els colls d'ampolla en la producció de petroli shale n'alenteixen el creixement. Aquests problemes es manifesten en dos vessants. D'una banda, hi ha un problema logístic a curt i a mitjà termini, a causa de l'escassetat d'oleoductes (la xarxa de canonades a través de la qual es transporta el petroli a grans distàncies). S'estan construint nous oleoductes, però, possiblement, no estiguin operatius fins al final del 2019 i és probable que fins llavors la producció de shale no pugui repuntar amb tot el seu potencial. De l'altra, hi ha altres problemes a més llarg termini, com l'alta rotació de personal al sector, el baix nivell d'atur i l'ús intensiu d'aigua i de sorra per a l'extracció del petroli d'esquist. Mentre que la taxa d'atur als EUA va ser del 3,8% en el tercer trimestre de l'any, per al sector petroler va ser del 2,3%, la qual cosa dificulta la contractació i encareix la mà d'obra. A més a més, per aconseguir extreure més petroli dels pous, les empreses utilitzen més del doble d'aigua i de terra de la que utilitzaven el 2014 i generen problemes logístics i mediambientals.

En conjunt, el menor excés de capacitat, la reducció dels inventaris<sup>5</sup> i els colls d'ampolla als EUA indiquen que l'oferta de petroli és ara més vulnerable que al començament de l'any a altres disruptcions inesperades i afegeixen incertesa i volatilitat al mercat de cru. Això s'ha vist reflectit en les grans variacions del preu del Brent durant tot el 2018. Per exemple, el preu va augmentar dels 62 als 79 dòlars entre el febrer i el maig, dels 70 als 86 dòlars entre l'agost i l'octubre, i va caure, de sobte, dels 86 al 65 dòlars entre l'octubre i el novembre.

## Factors de demanda

Pel costat de la demanda, el 2017 i al començament del 2018, un creixement econòmic mundial superior a l'esperat i liderat, principalment, per les economies

emergents va donar suport a la demanda de cru i va contribuir a l'augment del preu del petroli.<sup>6</sup> No obstant això, en els últims mesos, el consens d'analistes ha revisat a la baixa les expectatives de creixement econòmic fins al final d'enguany i per a l'any vinent. En aquest sentit, des del maig, l'EIA revisa a la baixa les previsions sobre el consum global de petroli (vegeu el tercer gràfic). A més a més, cap a la meitat de novembre, l'OPEP també va revisar a la baixa les perspectives de consum global de cru tant per al 2018 com per al 2019, un altre dels factors que expliquen la caiguda del preu de petroli entre l'octubre i el novembre.

## Perspectives futures

Amb tots aquests elements, és probable que la volatilitat continuï condicionant l'evolució del petroli en els propers mesos. D'una banda, els riscos geopolítics i qualsevol disrupció addicional en la producció podrien tensionar encara més un mercat ja prou convuls. En aquest context, el 6 i el 7 de desembre es reuneixen a Viena l'OPEP i els seus socis per decidir si imposen noves retallades de producció. Un acord que perllongui les retallades al llarg del 2019 reduiria la incertesa sobre l'evolució de l'oferta de cru. No obstant això, a mitjà termini, la desacceleració de l'economia mundial i un repunt en la producció de shale probablement exerciran una pressió sobre el preu a la baixa.

1. Per a més detalls sobre l'acord de producció, vegeu el Focus «Acord de productors de petroli: el retorn del càrtel», a l'IM01/2017.

2. Segons les últimes previsions del Fons Monetari Internacional, el PIB real de Veneçuela ha patit una caiguda acumulada al voltant del 30% en els dos últims anys.

3. Això s'ha compensat, parcialment, amb una retallada el 24% inferior entre els països no OPEP. Així, en conjunt, des del gener del 2017, tots els països de l'acord han retallat la producció el 6% més del que s'havia acordat.

4. A causa de les sancions a les exportacions de cru iranià, excloem l'Iran de l'agregat de la resta de països OPEP, ja que assumim que la seva capacitat ociosa de producció difícilment

pot oferir un factor de suport al mercat mundial de cru.

5. Vegeu el Focus «Quins factors expliquen l'encariment del petroli?», a l'IM07/2018.

6. La Xina ha estat responsable del 40% del creixement de la demanda de petroli en l'últim any.

Manel Pardo

Assistent d'investigació

Etiquetes

Energia

Petroli





*Research*



*Research*