

FOCUS · **Petróleo: mirando por el lado de la demanda**

En los últimos años, los debates sobre la evolución del precio del petróleo se han centrado en los elementos relacionados con la oferta del llamado oro negro. Este énfasis queda plenamente justificado por la importancia que últimamente han tenido los factores de oferta en la evolución del precio del crudo, en particular con el auge del *shale*. ¿Pero qué pasa por el lado de la demanda? ¿Cómo ha evolucionado recientemente y cómo evolucionará próximamente? ¿Cuál será el impacto de su evolución sobre el precio del petróleo?

Recientemente, la demanda ha mostrado señales de fortaleza. En concreto, en el 2T 2017 aumentó un 2,4% interanual, con lo que se alcanzaron los 97,9 millones de barriles diarios (mbd). Este fuerte aumento de la demanda ha propiciado que la Agencia Internacional de la Energía (IEA por sus siglas en inglés) revise al alza sus previsiones de crecimiento de la demanda global en 1,6 mbd para 2017 (hasta 97,7 mbd en promedio para el conjunto del año). Esta revisión se justifica principalmente por la mayor demanda procedente de la OCDE y, en particular, de Europa y EE. UU. Para 2018, se espera que siga aumentando a un ritmo sostenido y que supere los 100 mbd a finales del año.

A más largo plazo, la evolución de la demanda depende en gran parte de un país en particular, cuyo peso en la demanda mundial ha ido creciendo fuertemente en los últimos años: China. Concretamente, entre 2005 y 2015, el consumo de petróleo en China aumentó en 4,8 mbd, lo que representa casi la mitad del aumento del consumo global de petróleo, y la cuota del consumo de petróleo por parte de China alcanzó el 12%.

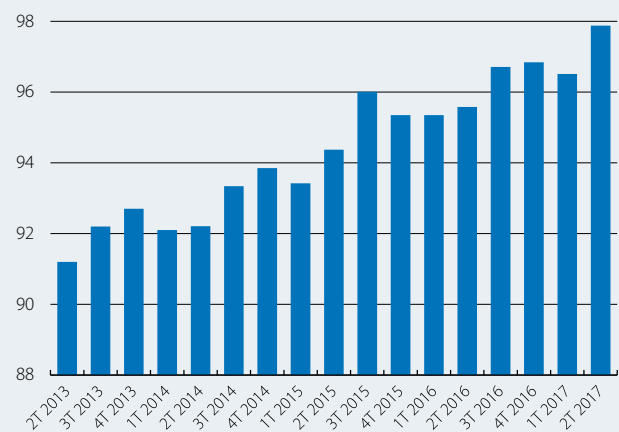
Además, se espera que el peso de China siga aumentando de manera significativa en los próximos años. Por ejemplo, en un escenario de crecimiento económico inferior al de los últimos años, alrededor del 4% anual, y de una sensibilidad de la demanda al aumento del PIB también moderada, esta pasaría de 11,5 mbd en 2015 a 15,2 mbd en 2025. Pero si el crecimiento económico se mantiene elevado (alrededor del 7%) y la demanda sigue el patrón que se ha observado históricamente, la demanda china podría alcanzar los 20,8 mbd en 2025, superando el nivel actual de EE. UU.

El segundo caso, más extremo, podría tener un impacto muy significativo sobre el precio del petróleo. Por ejemplo, estimaciones recientes de la Reserva Federal de San Francisco apuntan a que el precio del petróleo podría alcanzar los 172 dólares si la demanda china sigue creciendo de manera robusta y la oferta solo aumenta de forma moderada. Este resultado se basa en un escenario extremo y, por tanto, poco probable, pero ilustra el importante papel que jugará la demanda procedente de China.

Finalmente, es importante remarcar que las estimaciones del impacto de la demanda a largo plazo están rodeadas de mucha incertidumbre. En particular, la demanda de petróleo de China, y en general a nivel global, dependerá de su crecimiento económico, pero también de opciones tomadas en materia de política energética. Por el lado del crecimiento económico se prevé que la economía china siga creciendo a un ritmo relativamente elevado, lo que debería apoyar su demanda de petróleo, pero la política energética genera más interrogantes y, en función del camino que tome, el aumento del consumo de petróleo puede ser muy distinto. Una muestra de ello son las recientes declaraciones del Gobierno chino sobre su intención de ir prohibiendo la venta de vehículos tradicionales a partir del año 2019.

Demanda mundial de petróleo

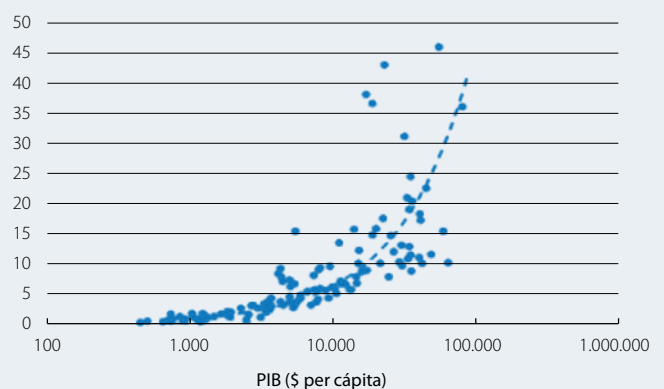
(Millones de barril por día)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Agencia Internacional de la Energía (IEA).

Consumo de petróleo y nivel de riqueza en 2015

Demanda de petróleo (barriles per cápita)



Nota: Cada punto del gráfico representa la demanda de petróleo y el PIB per cápita de un país. Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Reserva Federal de San Francisco, de la Agencia Internacional de la Energía (IEA) y del FMI.