

FOCUS · Producció de shale: el final de l'edat d'or?

Recentment, el preu del barril de Brent ha assolit els 70 dòlars i ha arribat al seu nivell més alt des del juny del 2015, encoratjat per l'anunci de l'OPEP d'una pròrroga de les retallades de producció fins al final del 2018. No obstant això, malgrat el fort compromís observat fins ara per part del càrtel per reduir l'excés d'oferta, hi ha dubtes sobre el recorregut a l'alça dels preus actuals. En part, aquests dubtes són conseqüència de la incertesa que envolta el sector del petroli d'esquist (*shale oil*): un possible repunt de producció del *shale* podria provocar una pressió a la baixa sobre el preu del cru, com ja va succeir el 2014.

Tot i que no existeix una estimació precisa sobre el llindar de rendibilitat dels productors de *shale*, les diferents estimacions publicades al sector mostren que es troba entre els 50 i els 60 dòlars per barril. Això significa que un preu per damunt d'aquest interval permet cobrir els elevats costos de producció, la qual cosa incentiva els productors de *shale* a continuar augmentant l'oferta al mercat internacional. Les noves previsions d'oferta de petroli de diversos analistes reflecteixen ja aquestes expectatives. Així, l'Agència Internacional de l'Energia (IEA, per les sigles en anglès) preveu que la producció s'arribarà gairebé a duplicar i que passarà de 6,5 milions de barrils diaris (mbd) el 2015 a gairebé 12 mbd el 2025. Al final del 2017, l'OPEP va revisar també notablement a l'alça les previsions de producció de *shale*, amb un augment del 56% en relació amb les previsions anteriors. Així i tot, sembla que les possibilitats de guanys de productivitat del sector s'han reduït de manera significativa després d'uns anys en què els canvis tecnològics van permetre incrementar la producció de forma significativa.

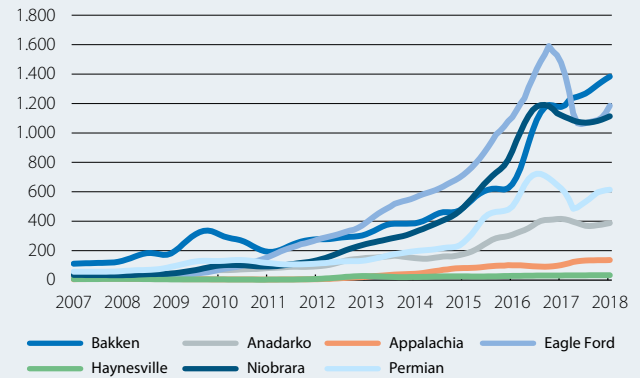
Un dels factors que limita els guanys de productivitat és el temps necessari per perforar un pou, variable que, recentment, ha donat senyals d'estabilització, després d'haver-se reduït amb força entre el 2013 i el 2016 (la qual cosa va contribuir a augmentar la producció).

No solament el temps de perforació dels pous mostra signes d'estabilització. També ho ha fet la manera de perforar-los. Al començament del *boom* de la producció de *shale*, una gran part dels guanys de productivitat va provenir d'un canvi de pous verticals a pous horitzontals, molt més productius. Avui dia, la majoria dels pous estan perforats d'aquesta manera, de manera que les possibilitats de millores de productivitat que provinguin d'aquest canvi estan gairebé esgotades.

Finalment, hi ha indicis que la tècnica de fractura hidràulica que va permetre una millora significativa del rendiment dels pous està arribant al seu límit. Així, segons Kayros, una firma de recerca especialitzada en energia, la productivitat ajustada per la longitud del pou de la conca

Productivitat de les plataformes de shale *

(Milers de barrils diaris)



Nota: * Nivell de producció dels nous pous per plataforma a les principals regions de producció de shale.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Energy Information Administration.

de Permian, la zona més productiva dels EUA, va deixar de créixer el 2016 i, fins i tot, va començar a baixar el 2017.

En definitiva, més enllà de les actuacions de l'OPEP, que seran molt importants per reequilibrar el mercat, caldrà vigilar de prop la reacció dels productors de *shale* a un preu més elevat. Ara com ara, els interrogants existents sobre la capacitat d'augment de producció al sector del *shale* prometen que la incertesa sobre el preu del cru continuarà sent elevada.