

Nota Breve 03/07/2019

Mercados financieros · La OPEP extiende los recortes a la producción de crudo

Mensajes principales

- La OPEP y sus socios han acordado **extender el acuerdo de recortes a la producción de petróleo hasta marzo de 2020**, con el objetivo de sostener el precio del crudo ante una moderación del crecimiento económico mundial.
- **La decisión estuvo en consonancia con lo que esperaban la mayoría de los analistas** y, en los mercados financieros, el precio del barril de Brent fluctuó algo por encima de los 62 dólares tras el anuncio.
- Con esta decisión, la OPEP y sus socios respaldan una moderación de la oferta de petróleo y **refuerzan nuestra previsión** de que el precio del barril de Brent fluctuará cerca, pero algo por debajo, **de los 70 dólares** en el último tramo del año.

Viena, 1 y 2 de julio de 2019: la OPEP y sus socios prolongan los recortes

La reunión

- La OPEP+ (grupo que incluye a los países OPEP y otros 10 países no miembros) decidieron **extender el anterior acuerdo de los recortes de producción** durante otros nueve meses, hasta marzo de 2020.
- **Se mantendrá un recorte de 1,2 millones de barriles por día (bpd) respecto a los niveles producidos en octubre de 2018**. Sin embargo, algunos productores (por ejemplo, Irán y Arabia Saudí) abrieron la puerta a recortes más profundos en el futuro.
- La OPEP+ justificó su decisión por la **persistencia de riesgos sobre la actividad económica global** y la moderación en las previsiones de crecimiento de la demanda de petróleo en los últimos meses. Además, por el lado de la oferta, **se espera que la producción de shale de EE. UU. aumente a un ritmo robusto**.
- Por último, también se acordó reforzar la colaboración entre la OPEP y sus aliados con el objetivo de formalizar la coalición OPEP+ a medio plazo. **La próxima reunión de la OPEP+ tendrá lugar los próximos 5 y 6 de diciembre** en Viena.

Los antecedentes: el acuerdo de diciembre de 2018

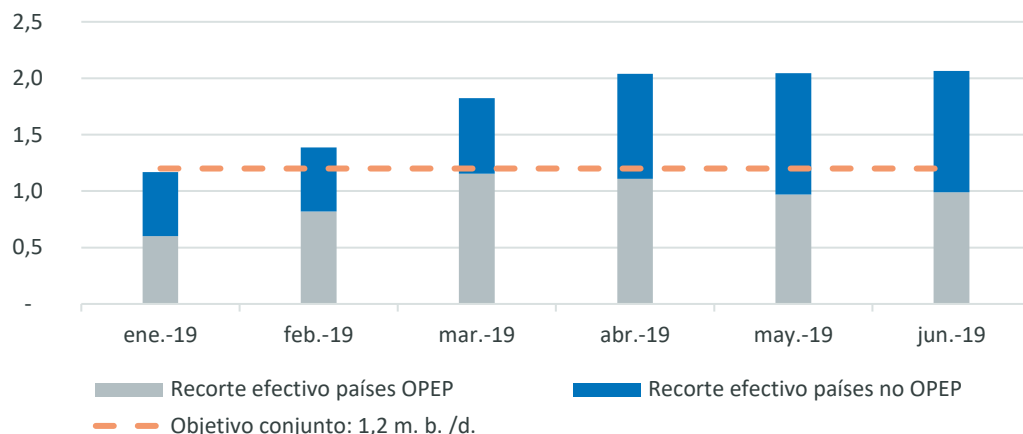
- El 6 de diciembre de 2018, la OPEP+ acordó recortar la producción de petróleo en 1,2 millones bpd respecto a los niveles de octubre de 2018 durante la primera mitad de 2019. El objetivo era evitar un exceso de oferta en el mercado y estabilizar el precio del crudo (en el momento de la reunión, acumulaba una caída cercana al 30%).
- La OPEP se comprometió a reducir la producción en 0,80 millones bpd, liderada por Arabia Saudí (0,32 millones bpd) e Iraq (0,14 millones bpd). Los socios no miembros de la OPEP se comprometieron a recortar su producción en 0,40 millones bpd, con un papel destacado para Rusia (0,23 millones bpd). Irán, Venezuela y Libia quedaron exentos de los recortes por las sanciones impuestas desde EE. UU. y la debilidad de sus economías.

Valoración del cumplimiento con el acuerdo durante la primera mitad de 2019

- Entre enero y junio, los recortes han sido, en general, superiores a lo acordado (véase el primer gráfico). A ello ha contribuido especialmente Arabia Saudí, que en promedio ha recortado cerca de 0,5 millones bpd. Otros miembros del acuerdo, como los Emiratos Árabes Unidos y Rusia, también destacaron por unos mayores recortes (aunque Rusia inicialmente había recortado menos de lo acordado, al ajustar sus niveles de producción más gradualmente).

Acuerdo de recortes de la producción de crudo: grado de cumplimiento*

Millones de barriles diarios (m. bpd)



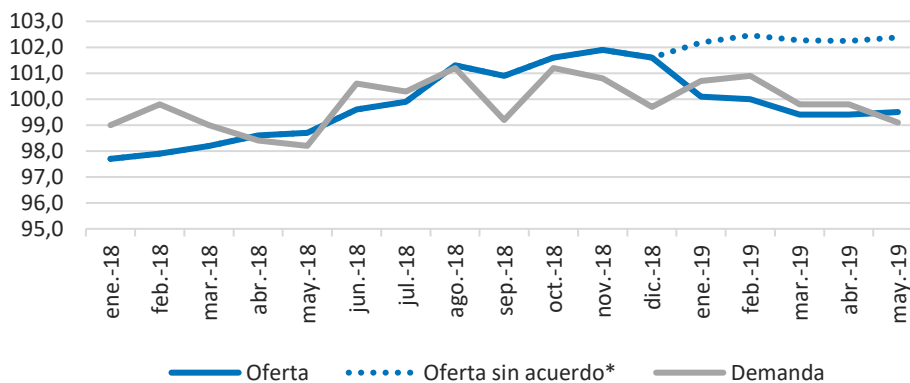
*Nota:** El objetivo de recortes de la OPEP se sitúa en 0,8 m. bpd, mientras que el objetivo de recortes de los socios no pertenecientes al cártel es de 0,4 m. bpd.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

- La caída en la producción de la OPEP y sus socios ha llevado a una moderación de la oferta global de petróleo (véase el segundo gráfico). Además, las interrupciones de la producción en Irán y Venezuela, ambos exentos del pacto pero bajo sanciones de EE. UU., han intensificado el impacto del acuerdo de recortes sobre la oferta de crudo.

Impacto del acuerdo de OPEP sobre la oferta de petróleo

Millones de barriles por día



Nota: *Se asume que la OPEP sigue produciendo a los niveles de octubre de 2018.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

- Así, los recortes a la producción de crudo han contribuido a la recuperación del precio de petróleo durante el primer semestre de 2019 (véase el tercer gráfico), a pesar de factores bajistas como la acumulación de existencias de petróleo en EE. UU. y distintos episodios de aversión al riesgo y caídas bursátiles (típicamente señales de debilidad de demanda).

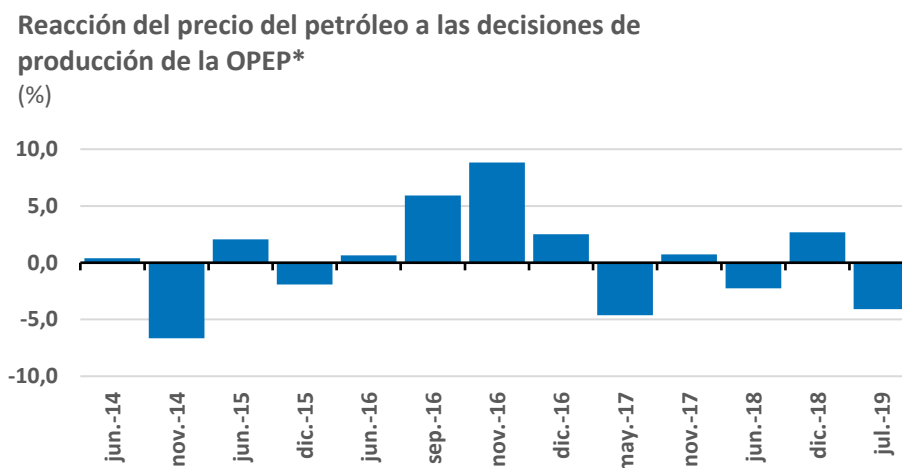
Precio del petróleo Brent
(\$/barril)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Reacción del mercado

- **Los anuncios de la OPEP se ajustaron a las expectativas de los analistas.** No obstante, en un entorno financiero de preocupación sobre el crecimiento mundial, el precio del Brent bajó un 4,1% en la sesión de ayer (véase el cuarto gráfico) hasta situarse en los 62,4 dólares por barril. Esto es aproximadamente un 6% por debajo del precio de cierre del viernes.
- Por otro lado, **la curva de los futuros a tres meses del Brent se aplanó** tras los anuncios del 2 de julio. Este movimiento sugiere que los inversores han moderado sus expectativas de crecimiento del precio del petróleo a corto plazo, lo que podría reflejar preocupación sobre las perspectivas de la demanda mundial de petróleo durante el resto del año y dudas sobre si la extensión de los recortes de la OPEP+ será suficiente para evitar un exceso de oferta.



*Nota:** Cambio del precio del barril de Brent el día de los anuncios de las decisiones de las reuniones de la OPEP y sus aliados.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Perspectivas para el segundo semestre de 2019

- **Esperamos que el precio del petróleo fluctúe cerca, pero algo por debajo, de los 70 dólares** por barril en lo que queda de año, en una previsión parecida a la del consenso de analistas (véase la última tabla).
- Por el lado de la oferta, los recortes a la producción de la OPEP+ y el repunte de tensiones geopolíticas en Oriente Medio (bien ejemplificadas por los sabotajes, en junio, a petroleros que navegaban por el estrecho de Ormuz) presionarán al alza los precios.
- No obstante, **la producción del shale estadounidense seguirá creciendo durante el resto del año**. Se espera que los cuellos de botella que han afectado a la producción se resuelvan gradualmente y que nuevos oleoductos entren en funcionamiento en los últimos trimestres del año.
- Por el lado de la demanda, las principales instituciones proyectan un mayor crecimiento del consumo de petróleo en la segunda mitad del año, aunque **los riesgos están sesgados a la baja por la persistencia de incertidumbres geopolíticas a nivel global** y ciertas dudas entre los inversores sobre la desaceleración de la actividad mundial.
- A medio y largo plazo, la producción de *shale* limita posibles aumentos de los precios por encima de los 70 dólares por barril de Brent.

Previsiones del precio de Brent

(\$/barril)

	Dic. 2019	Dic. 2020
CABK	70,00	66,00
Administración de Información Energética de EE. UU (EIA)	67,00	67,00
Consenso Bloomberg*	70,00	68,50

*Nota:** Se refiere a precio mediano para el cuarto trimestre del 2019 y del 2020.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg y la EIA.

Hanna Andersson, CaixaBank Research, e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.