



Mercado Petrolero mundial

Jorge Eduardo Navarrete

Grupo de Energía

Enero 22, 2015

NOTAS INTRODUCTORIAS

Volatilidad de cotizaciones y expectativas

Los augurios menos alentadores, entre los muy diversos que se formularon al cierre de 2014, comenzaron por confirmarse en las primeras semanas del nuevo año, en las que el mercado petrolero internacional sufrió uno de los desplomes más importantes en los precios del crudo, al menos en lo que va del siglo. Al mismo tiempo, se ensombrecieron en general las evaluaciones de la mayor parte de los analistas del mercado, aumentando el número de quienes esperan caídas adicionales en la primera mitad del año y niveles de precios bajos en todo su curso.

Mediado el mes, se apuntó una primera indicación de un posible cambio de tendencia, con varios movimientos al alza de las cotizaciones de los dos crudos marcadores internacionales.

En el informe mensual de enero de la Agencia Internacional de Energía (2) se recogieron algunos indicadores que apuntan, con base en las cifras de diciembre, previsiones de aumentos de oferta inferiores que los esperados hasta el momento, de algunos exportadores ajenos a la OPEP. Se trata de exportadores que, según algunas versiones, estaban en la mira de la supuesta estrategia saudí de provocar la baja de precios y mantenerlos deprimidos para, como se dijo a finales de 2014, “expulsarlos del mercado”.

Se ha reportado también una reducción en el número de “rigs” activos en las áreas de explotación estadounidenses de *shale*: líquidos y gas (3). Si estas reducciones se mantienen en los próximos meses, la demanda de crudo de la OPEP, en la segunda mitad del año, se situaría en 29.8 M/bd, próxima al objetivo aprobado en la conferencia de noviembre último de 30 M/bd.



Indicadores

Las cotizaciones del Brent y del WTI, los dos crudos marcadores mundiales, registraron el 14 de enero un nivel (48.26 y 46.12 dls/b, respectivamente), inferior en 13.2 y 7.9 por ciento a las correspondientes al primer día de operaciones del año (53.28 y 50.10 dls/b). (1)

El 22 de enero, el Brent se situó en 50.34 dls/b y el WTI en 48.81, ambos con una alza fuerte, superior e un dólar por barril, acercándose al nivel de inicio de año. A lo largo del mes se habían presentado repetidas fluctuaciones, en general a la baja.

Los pozos activos para extracción de shale oil en EUA fueron 1,366 mediado enero, 15% por debajo de los 1,609 contados en octubre 2014.

La oferta de crudo no convencional de EUA se prevé resulte inferior en 95 m/bd a la prevista en diciembre y la de Canadá en 80 m/bd. Así como para Colombia y Rusia, en 175 y 30m/bd.

APRECIACIONES DE LOS ORGANISMOS INTERNACIONALES

Naciones Unidas: más que otra cosa, un riesgo geopolítico

El primer organismo intergubernamental que llamó la atención acerca de las consecuencias para el comportamiento de la economía mundial de la precipitada caída de los precios internacionales del crudo fue el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales (DESA) de Naciones Unidas, en el estudio conjunto con la UNCTAD en el que, al concluir un año se presentan las previsiones generales de uno o dos de los siguientes. (4)

Con base en una estimación que supone una significativa recuperación de las cotizaciones internacionales del petróleo, que se antoja excesivamente optimista a la vista de la magnitud del desplome registrado hasta enero de 2015, el estudio minimiza el impacto de tal comportamiento sobre la economía global. Como principal moderador de la demanda, se subraya el muy modesto crecimiento económico en Europa occidental y Japón, así como el menor ritmo de crecimiento que constituye la nueva normalidad en China. Al aludir a la mayor demanda esperada en EUA, no se hace referencia a la expectativa de la producción petrolera en este país.

El estudio del DESA/UNCTAD examina la situación del mercado petrolero mundial dentro de los riesgos y factores de tensión en la geopolítica global, que se han constituido en uno de los más importantes elementos de incertidumbre global: económica, financiera y,



desde luego, política. Hace notar que algunos de esos focos de tensión corresponden a importantes exportadores de crudo, como Libia e Irak, por lo que no pueden descartarse posibles choques de oferta, con repercusiones sobre todo en los mercados financieros.

Extractos

Precio del petróleo. Se espera que el precio del Brent cierre 2014 con promedio de Dls 102 p/b. Para 2015 y 2016 se suponen niveles medios de 92 y 96 Dls/b, respectivamente.

...el crecimiento de la demanda global de petróleo seguirá manifestándose de manera muy moderada.

Un riesgo adicional radica en una caída fuerte de la producción y las exportaciones de crudo de algún país petrolero importante, que dé lugar a un súbito ajuste de las percepciones de riesgo en los mercados financieros, con alza de las primas de riesgo y la volatilidad.

Banco Mundial: continuarán los bajos precios del petróleo y el crecimiento modesto

El Banco Mundial, en su actualización de principios de año de las expectativas de crecimiento de la economía mundial,(5) señaló que, si bien el efecto global de niveles de precios más bajos del petróleo favorecería marginalmente el crecimiento económico, el hecho de que la solidez de la recuperación económica estuviese concentrada en sólo dos países desarrollados, que constitúan un motor insuficiente para el conjunto, obligaba a reducir a la baja la tasa de crecimiento de la economía mundial esperada tanto para 2015—tras el levísimo repunte que se registro en 2014—como para el bienio siguiente.

En el mismo documento, el Banco Mundial presenta un análisis específico de las causas y consecuencias del comportamiento reciente del mercado petrolero, que en general atribuye a factores relacionados principalmente con los excedentes de oferta que se agudizaron en los últimos seis a ocho meses. Los principales señalamientos de este capítulo especial del informe del Banco Mundial se resumen como sigue:

El comportamiento de los mercados petroleros y el desplome de los precios—tras por lo menos 4 años de estabilidad alrededor de Dls 105/b—obedecen a varias sorpresas, que elevaron la oferta de manera notable y, por otra parte, abatieron de la demanda.



Se alteró el panorama político en varias zonas petroleras, amenazando la producción e induciendo cambios en los objetivos y políticas de la OPEP, sobre un trasfondo de revaluación del dólar estadounidense.

Es difícil determinar en qué medida cada uno de los factores influyó en el comportamiento del mercado, en especial a partir de mediados de 2014, cuando se inició la persistente caída de precios que continuó a principios de 2015.

En una perspectiva más amplia, la persistencia de niveles de precios bajos afectará de manera negativa la percepción de inversionistas y mercados respecto de las oportunidades que ofrecen las economías emergentes exportadoras de crudo y pueden aumentar, como ocurrió en algunos casos en la segunda mitad de 2014, la volatilidad de sus mercados, en especial los financieros.

En un ambiente de precios bajos del petróleo y sus derivados, debería ser más factible corregir los subsidios a los combustibles y revisar los regímenes impositivos a la energía en los países en desarrollo—y no sólo en ellos, podría agregarse, pues en los países avanzados existen subsidios que fomentan la producción de combustibles fósiles, afectando las acciones ambientales, o propician los usos dispendiosos de la energía, si los bajos precios de los petrolíferos no son compensados mediante, por ejemplo, impuestos al carbono.

Extractos

El crecimiento global se recuperó a 2.6% en 2014, tras cerrar en 2.5% en 2013. Algunos factores que apoyaron el crecimiento se debilitaron desde mediados del año y afectan a la baja al expectativa de crecimiento, que ahora se sitúa en sólo 3.0 a 3.3 % en 2015-2017. [...] Se espera que los precios del petróleo, tras la aguda reducción de la segunda mitad de 2014, mantengan sus bajos niveles, lo que estimulará la actividad económica global, al tiempo que reduce la perspectiva para los países exportadores.

Si se mantienen, los bajos precios del petróleo contribuirán al crecimiento global y a transferencias importantes de ingreso real de exportadores a importadores: reduciendo las presiones inflacionarias, externas y fiscales en los primeros, al tiempo que debilitan la posición fiscal y externa y abaten la perspectiva de crecimiento de los segundos.



Los precios bajos [del petróleo] afectarán el sentimiento de los inversionistas acerca de las economías de mercado en desarrollo exportadoras de petróleo y podrán conducir a una mayor volatilidad en los mercados financieros, provocando fugas de capital, pérdida de reservas, agudas devaluaciones o primas de riesgo soberano más altas. Ofrecen también una amplia ventana de oportunidad para reformar los subsidios a los combustibles y la imposición a la energía en varios países en desarrollo.

FMI: menor crecimiento a pesar del petróleo barato y el repunte en EUA

En agudo contraste con el documento arriba citado de Naciones Unidas y de manera mucho más enfática que el Banco Mundial, su institución gemela, el FMI coloca al colapso de los precios del petróleo como el acontecimiento definitorio de la evolución de la economía mundial en los meses recientes. Al poner al día, el 20 de enero de 2015, su perspectiva de la economía mundial dada a conocer en octubre de 2014,(6) el Fondo deja en claro que el estímulo a la actividad económica global que significan los menores precios del petróleo será insuficiente para extraer a la economía global de su senda de crecimiento modesto a mediano plazo, que algunos han calificado como “la gran moderación” y otros consideran un “estancamiento secular”.

La baja de algo más de la mitad de los precios del petróleo, expresados en dólares, en poco más de la mitad de un año se debe tanto a factores vinculados a la demanda como, sobre todo a la oferta. Entre éstos se cuentan la decisión de la OPEP, a finales de 2014, de mantener sin cambio su volumen total de producción—nominalmente estimado en 30 Mb/d; el continuado aumento en paralelo de la producción petrolera ajena a la OPEP, en especial en Estados Unidos.

Si bien el comportamiento de los mercados de futuros apunta “a una recuperación parcial de los precios del petróleo en los años venideros”, ello sería plenamente compatible con “el impacto negativo del abaratamiento del petróleo en la expansión de la capacidad futura y la inversión en el sector petrolero.”

El FMI espera que al abaratamiento del petróleo—“que no se revertirá sino gradual y parcialmente”—actúe como estímulo importante del crecimiento, sobre todo en 2015 y en el año siguiente, Con base en un documento independiente (7), el FMI prevé dos escenarios principales: en el primero, los precios del petróleo bajarían 22% en 2015 y reducciones graduales hasta de 13% en 2019—respecto de los niveles promedio de 2014—y el segundo prevé igual caída en 2015 pero un progresivo desvanecimiento de las reducciones hasta 0% en 2019.



En el primer caso, el estímulo al crecimiento añadiría 0.7 puntos porcentuales al PIB mundial en 2015 y 0.8 puntos en 2016. En el segundo, el impulso sería más modesto: 0.3 y 0.4 puntos porcentuales, respectivamente.

Las revisiones a la baja del crecimiento económico en los países emergentes exportadores de materias primas están fuertemente determinadas por la reducción registrada—y la previsible—en los precios del petróleo, que afectarán los términos de intercambio y los ingresos reales de esos países. Los países afectados se encuentran tanto en América Latina como en África subsahariana, pues las amplias reservas de que disponen los exportadores del Medio Oriente les permitirán aplazar los ajustes al gasto y la inversión públicas.

“La considerable incertidumbre en torno a la trayectoria que seguirán los precios del petróleo y los factores determinantes de su caída añade una nueva dimensión de riesgo a las perspectivas de crecimiento mundial.

Del lado positivo, el impulso que significa para la demanda mundial el abaratamiento de los precios del petróleo podría ser mayor que el actualmente proyectado, especialmente en las economías avanzadas.

Pero es posible también que la corrección a la baja haya sido excesiva y que los precios del petróleo vayan a repuntar antes o más de lo previsto si la respuesta de la oferta a la baja de precios resulta más fuerte de lo esperado.”

Extractos

La caída de los precios del petróleo —producida en gran medida por el aumento de la oferta— estimulará el crecimiento mundial. Pero, según las proyecciones, ese estímulo se verá ampliamente superado por factores negativos; uno de ellos será la debilidad de la inversión a medida que muchas economías avanzadas y de mercados emergentes continúen adaptándose a un crecimiento a mediano plazo que ofrece expectativas menos alentadoras.

El crecimiento mundial de 2015–16 está proyectado en 3,5 y 3,7%, lo cual representa revisiones a la baja de 0,3% en comparación con la edición de octubre de 2014 del informe Perspectivas de la economía mundial (informe WEO). Estas revisiones reflejan una reevaluación de las perspectivas de China, Rusia, la zona del euro y Japón, así como una retracción de la actividad en algunos grandes exportadores de petróleo debido al descenso drástico de los precios del petróleo. Estados Unidos es la única economía importante cuyas proyecciones de crecimiento han mejorado.



La distribución de los riesgos para el crecimiento mundial está más equilibrada que en octubre. El principal riesgo al alza es un aumento del estímulo generado por el abaratamiento del petróleo, si bien la persistencia del shock de la oferta de petróleo es incierta.

Los riesgos a la baja tienen que ver con cambios en el sentir y la volatilidad de los mercados financieros internacionales, especialmente en las economías de mercados emergentes, un grupo dentro del cual la caída de los precios del petróleo ha creado vulnerabilidades externas y en el balance para los países exportadores de petróleo.

El estancamiento y el bajo nivel de inflación siguen suscitando preocupación en la zona del euro y en Japón.

OTRAS APRECIACIONES

El ministro de Petróleo de Arabia Saudita

Entre las voces procedentes de los países productores y exportadores, destacó—como era de esperarse—la del ministro de Petróleo de Arabia Saudita, Alí al-Naimi, concedió en los primeros días de enero una entrevista a la consultora Argus Global Markets, cuyo texto íntegro sólo está disponible para los clientes de la empresa, pero cuyos principales señalamientos fueron mencionados en algunas publicaciones abiertas. Como señala el autor de una de las notas (8), las declaraciones del ministro “deben haber provocado sudor frío” a no pocos exportadores. Siguen los fragmentos citados en la nota de las declaraciones de al-Naimi (en cursivas las citas textuales):

- *¿Es probable que volvamos a ver un crudo de Dls 100 por barril? —Muy probablemente no, nunca.*
- *¿Qué tan determinada está Arabia Saudita? —Mucho. Esperamos que los precios bajos desalienten inversiones en nuevos proyectos, tales como los del Ártico en Rusia, las arenas bituminosas de Canadá, los campos de shale en Estados Unidos y los costos proyectos del estrato sub-salino en aguas de Brasil. Los proyectos de este tipo van a reducirse o suspenderse, más pronto o más tarde, sin importar por cuánto tiempo puedan mantenerse, en un ambiente de precios bajos. Esto ocurrirá en seis meses, o en un año, dos o tres años. Sólo Dios sabe. Pienso que los países del Golfo [Pérsico] y en particular el Reino [saudita] tienen condiciones para resistir.*



- En lo que concierne a Rusia e Irán: —No sólo se ven afectados por los precios bajos, sino por su conducta política, que ha provocado las sanciones. Su problema va más allá de los precios.

Y en el futuro: —La apuesta es sobre el momento en que los precios subirán, no sobre si van a subir. Tarde o temprano, la tendencia va a cambiar.

La visión de la consultora Goldman Sachs

Una de las opiniones más comentadas acerca de la situación y perspectivas del mercado petrolero—que incluso llegó a mencionarse como uno de los elementos que acentuaron la caída de las cotizaciones en los primeros días de enero—fue la expresada, a nombre de la conocida consultora internacional Goldman Sachs, por Jeff Currie, jefe mundial de investigación sobre productos básicos; Dominic Wilson, economista principal de la división de mercados, y Michele Della Vigna, co-jefe de investigación de mercados de valores europeos, en un video titulado “El nuevo orden petrolero: para comprender la transformación de una industria”, difundido en la página en internet de la consultora (9). Entre los principales conceptos expresados, cabe extraer los siguientes:

- El mercado petrolero mundial atraviesa una transformación de fondo. Consideramos que se está construyendo un nuevo orden petrolero. Su origen es el descubrimiento y explotación de los yacimientos de petróleo (y gas) no convencional, en yacimientos de lutitas, sobre todo en Estados Unidos. Han provocado una revolución en la actividad petrolera a escala mundial.
- La razón por la que la “revolución shale” ha transformado a la industria petrolera es porque, con las nuevas tecnologías, se ha acortado dramáticamente el tiempo de espera entre el momento en que se realizan las inversiones y el momento en que se obtiene la producción: de años, en el caso de las tecnologías convencionales (plataformas de extracción submarina) a, literalmente, unas cuantas semanas, en el caso de la perforación horizontal y la fracturación hidráulica (fracking).
- Cada vez más, producir petróleo con estas tecnologías es comparable a cualquier tipo de producción industrial. Como los campos *shale* son de rápido agotamiento, las decisiones de iniciar o suspender producción se vuelven efectivas en plazos de semanas o meses, no de años o decenios, como en el caso del petróleo convencional. Es flexibilidad de los productores estadounidenses de petróleo y gas *shale* ha arrebatado a la OPEP el control de la oferta... y del mercado.



- En la producción convencional, la curva de la oferta de petróleo tiene una pendiente muy pronunciada, de suerte que las adiciones o sustracciones de la producción tienen un impacto considerable en los precios; en la producción no convencional, la curva de oferta se aproxima a la horizontal—es una curva aplanada—, por lo que los cambios en el volumen tienen un impacto mucho menor, en ocasiones apenas perceptible, en los precios.
- Si como es de esperarse, los precios se mantienen por largo tiempo a los niveles muy deprimidos que han alcanzado, van a aparecer, entre los productores, ganadores y perdedores. Entre los primeros destacarán aquellos productores de *shale oil* que operen a menor costo, que extraigan crudos ligeros o súperligeros; que abatan sus estructuras de costo y mejoren en productividad y eficiencia.
- La caída de los precios tiene, en nuestra opinión, tres importantes consecuencias: a) reduce las presiones inflacionarias a escala mundial—esto ayudará a aquellas economías emergentes que enfrentan situaciones de alzas de precios, pero resultará menos benéfico para las que, sobre todo en Europa y Japón, hacen frente a situaciones cercanas a la deflación; b) en general, los menores precios del petróleo suponen un efecto de estímulo al crecimiento de la economía mundial, puede comparárseles con una amplia y generalizada reducción impositiva, a este respecto, los países beneficiarios se encuentran sobre todo en las economías avanzadas; y, c) en el fondo, el resultado neto de una situación de precios decrecientes y deprimidos del petróleo, como la actual, que puede extenderse en el futuro, es que significa una transferencia masiva de recursos de los países exportadores a los consumidores.
- El asunto de cómo el mercado petrolero encontrará nuevos equilibrios en el transcurso de 2015—y más adelante—constituye uno de los problemas económicos más fascinantes a que la industria petrolera ha enfrentado en varios decenios. Para encontrar estos nuevos equilibrios, la gama de opciones es muy amplia. Incluye cuestiones tales como el mejoramiento de la competitividad de los diferentes actores, la posibilidad de atraer nuevas inversiones, la búsqueda de otros participantes que diversifiquen la base de capital. Todo esto va mucho más allá de la opción de, simplemente, ajustar la oferta.

Quizá el elemento del análisis de Goldman Sachs que influyó más en el comportamiento del mercado fue la noción de que son los productores de petróleo no convencional, en Estados Unidos y en los años venideros en un número creciente de países, los que



parecen estar mejor preparados para lidiar con un período prolongado de bajos precios, pues cuentan con elementos de flexibilidad y oportunidades de diversificación muy por encima de las que corresponden a los productores tradicionales.

Entre líneas, el análisis de Goldman Sachs sugiere que una estrategia de reducción deliberada de los precios—que muchos analistas atribuyen a Arabia Saudita—destinada a expulsar del mercado a los productores de shale, termine por fortalecer su posición de largo plazo en el mercado.

The Economist—Una visión liberal del futuro del mercado mundial de energía

En su número fechado el 16 de enero, *The Economist* abordó—desde una óptica más amplia y abarcante que otros analistas—el significado del derrumbe de los precios del petróleo, estimado en algo más de la mitad de las cotizaciones en el segundo semestre de 2014 y las primeras semanas del año actual, para la evolución de largo plazo del mercado mundial de energía. El tema fue abordado, primeramente, en una nota editorial y, en seguida, en un informe especial titulado “Energía y tecnología”. Con el punto de vista marcadamente liberal que caracteriza a su línea editorial, el semanario londinense se coloca por encima del debate cotidiano, concentrado en acciones y reacciones de corto plazo y sobre todo en el mercado petrolero, para presentar una amplia mirada de las repercusiones de largo alcance, sobre el conjunto del mercado energético, de los acontecimientos recientes.

Aprovechar la oportunidad

Desde el título mismo (“Seize the day”) la nota editorial (10) invita a abordar de manera positiva la actual coyuntura del mercado petrolero para impulsar una reestructuración de largo alcance del mercado global de la energía, que resulta más viable—económica y políticamente—tras la fuerte caída de los precios internacionales del crudo. A continuación se presentan los mensajes centrales que ofrece este texto:

- El decreciente precio del petróleo, alineado a las mejoras en energías limpias y conservación, ofrecen a los políticos de todo el mundo la oportunidad de racionalizar la política energética. Pueden eliminar subsidios distorsionantes, en especial para combustibles sucios, que cuestan miles de millones de dólares, al tiempo que orientan los impuestos hacia el uso de carbono. Puede estar al alcance de la mano un futuro energético más económico, más limpio y



más confiable.

- Hay señales cada vez más evidentes de que los precios bajos del petróleo han llegado para quedarse: la creciente probabilidad de megafusiones en la industria petrolera constituye un claro indicio de que los ejecutivos petroleros se están preparando para una sacudida.
- Aunque se habla menos de ello, también están disminuyendo los precios de las fuentes de energía más limpias... Y las nuevas tecnologías, permiten una mejor gestión del consumo de energía, sobre todo en el sector eléctrico.
- Por varios decenios, la cuestión que en materia de energía debía responderse fue la de si el mundo podía producir suministros suficientes, en cualquier forma y a cualquier costo. Ahora, de pronto, el desafío se refiere a cómo administrar la abundancia.
- Esta abundancia conlleva el potencial de reforma. Demasiadas economías viven con los residuos de las políticas energéticas del pasado, basadas en los temores acerca de los suministros... El elemento más importante de las reformas que se requieren, prácticamente en todas partes, es la eliminación de todos los subsidios a la producción o al consumo de combustibles fósiles... Todos estos subsidios deben ser eliminados.
- Esto sería sólo el principio... Con el abaratamiento progresivo de la gasolina y el gas, ya no hay excusas. Los mayores impuestos alentarán la conservación, harán menos probable la volatilidad de los precios y ofrecerán formas adecuadas de elevar la recaudación... Es evidente que conviene empezar por las gasolinas... Quemar combustibles fósiles daña la salud del planeta y la de sus habitantes. Gravar el carbono induce tanto a las empresas energéticas como a los consumidores a usar combustibles más limpios. Con precios de combustibles a la baja, el impuesto al carbono resulta más aceptable.

El mayor dividendo que trae consigo la energía barata es la oportunidad de inyectar alguna coherencia a las políticas energéticas del mundo. Los gobiernos tienen la obligación de asegurarse de que la energía es abundante, limpia y segura... Del mismo modo, a fin de alcanzar la seguridad de suministro, los gobiernos deben alentar el surgimiento de mercados energéticos globales... Todo esto corresponde, por primera vez en muchos años, al campo de lo políticamente posible. Es claro que puede alcanzarse un futuro energético más eficiente y más limpio. El mensaje a los políticos es muy sencillo: aprovechen la oportunidad.



Referencias

- (1) Las cotizaciones de los dos crudos proceden del blog diario “London/New York morning espresso” publicado en la edición electrónica del Financial Times (www.ft.com)
 - (2) International Energy Agency
 - (3) Ed Crooks et al, “Sharp drop in US rigs drilling for oil”, Financial Times, 16 de enero de 2014 (www.ft.com).
 - (4) UN, DESA, UNCTAD, World Economic Situation and Prospects, Nueva York, 2015, 34pp (www.un.org/desa).
 - (5) World Bank, Global Economic Prospects: Having Fiscal Space and Using It, World Bank Group, Washington, January 2015.
 - (6) FMI, “Perspectivas de la economía mundial, al día—Actualización de las proyecciones centrales”, Washington, 20 de enero de 2015 (www.imf.org).
 - (7) Olivier Blanchard y Rabah Arezki, “Siete preguntas acerca de la caída reciente del precio del petróleo”, Diálogo a Fondo (el blog del FMI sobre temas económicos de América Latina), Washington, 29 de diciembre de 2014 (www.blog-dialogoafondo.org/?p=4751).
 - (8) Steven Mufson, “How long can oil prices go? Welcome to the oil market’s old normal”, The Washington Post, 12 de enero de 2015.
 - (9) Jeff Currie et al, “Macroeconomic Insights: The New Oil Order: Making Sense of an Industry Transformation”, video de 10 min, diciembre de 2014 (<http://www.goldmansachs.com/our-thinking/outlook/new-oil-order.html>).
- “Seize the Day”, The Economist, Londres, 16 de enero de 2015.