



# Mercado Petrolero mundial: El acuerdo de la OPEP y otros productores

## SEGUNDA PARTE

### ALCANCE Y CONTENIDO DEL ACUERDO

*Jorge Eduardo Navarrete*  
*Grupo de Energía*  
*20 de diciembre de 2016*

#### Contenido

VISIÓN DE LOS ORGANISMOS.....	2
Desde Viena – la OPEP.....	2
El informe mensual de diciembre.....	2
La evolución en el año.....	5
La perspectiva del Secretario General.....	6
Desde París – la OPEP.....	8
El informe mensual de diciembre.....	8



## VISIÓN DE LOS ORGANISMOS

### Desde Viena – la OPEP

#### *El informe mensual de diciembre*

La primera referencia a las conferencias de Viena en el informe mensual de diciembre de la OPEP<sup>1</sup> es notoriamente escueta y factual:

...los precios del crudo registraron un marcado avance a principios de diciembre, tras las reuniones de OPEP y no-OPEP en noviembre.

En efecto, como se señaló en la primera parte de este memorándum<sup>2</sup>, en las tres primeras jornadas de mercado de ese mes, respecto del cierre de noviembre, los crudos marcadores registraron los siguientes avances relativos, que los llevaron a niveles máximos para el año en la última de ellas:

<i>Crudos marcadores</i>	<i>Jueves 1</i>	<i>Viernes 2</i>	<i>Lunes 5</i>	<i>Acumulado</i>
Brent	6.9	1.0	0.1	8.9
WTI	3.3	1.2	0.2	4.8
Canasta OPEP	10.0	2.3	1.6	14.4
Mezcla mexicana de exportación	5.3	1.2	2.0	8.9

FUENTE: Véase cuadro 2rev.

Como también se hizo notar, este avance se debilitó en las dos o tres jornadas siguientes, para volver a manifestarse en la mayoría de las siguientes y alcanzar nuevos máximos para el año hacia mediados de diciembre (viernes 16 y lunes 19 – Cuadro 2rev).

Entre los factores de diverso orden que estuvieron en juego en la primera mitad de diciembre y que explican los altibajos de precios dentro de un nuevo rango de 50 a 55 dls/b para el Brent, los analistas de la revista Oil and Gas Journal destacaron, a lo largo de las tres primeras semanas del mes, los siguientes:

- La marcada revaluación del dólar, que lo llevó a un nivel no visto en casi tres lustros, tras el alza de tasas de interés de mediados de mes, considerada como la primera de hasta tres posibles alzas adicionales en 2017. “Como el petróleo se comercializa en dólares, la revaluación de éste lo encarece cuando su precio

1 OPEC, *Monthly Oil Market Report*, 14 de diciembre de 2016 ([www.opec.org](http://www.opec.org)).

2 Véase “Mercado petrolero mundial – El acuerdo de la OPEP y otros productores”, *Memorandum 47*, I parte, diciembre de 2016.

**CUADRO 2rev\*— PRECIO DE LOS CRUDOS DE REFERENCIA Y DE LA MME: PARCIAL DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2016**  
(Dls por barril y alzas (+) o bajas (-) diarias en Dls)

	Brent			WTI			Canasta OPEP			Mezcla mexicana exportación					
	2015	+ o -	2016	+ o -	2015	+ o -	2016	+ o -	2015	+ o -	2016	+ o -			
Diciembre	44.44	-0.17	53.94	3.47	41.85	51.06	1.62	39.25	-0.58	49.28	4.48	33.75	-0.53	43.12	2.18
1	42.49	-1.65	54.46	0.48	39.94	51.68	0.62	38.40	-0.85	50.42	1.14	32.30	-0.45	43.68	0.56
3 / 5	43.84	1.35	54.94	0.48	41.08	51.79	0.11	37.84	-0.56	51.25	0.83	32.67	0.37	44.57	0.89
4 / 6	43.00	-0.84	53.93	-0.99	39.97	50.93	-0.86	38.03	0.19	50.98	-0.27	32.06	-0.61	44.08	-0.49
7	40.73	-2.27	53.00	-0.93	37.65	49.77	-1.16	36.40	-1.63	50.22	-0.78	29.91	-2.15	43.32	-0.76
8	40.26	-0.47	53.89	0.89	37.51	50.84	1.07	35.25	-1.15	50.04	-0.18	29.65	-0.26	43.81	0.49
9	40.11	-0.15	54.33	0.44	37.16	51.50	0.66	34.74	-0.51	50.95	0.91	29.37	-0.22	44.28	0.47
10 / 12	39.73	-0.38	55.59	1.26	36.76	52.83	1.33	34.64	-0.10	53.24	2.29	29.04	-0.33	45.82	1.54
11 / 13	37.93	-1.80	55.72	0.13	35.62	52.98	0.15	33.71	-0.93	52.39	-0.85	27.74	-1.30	45.70	-0.12
14	37.92	-0.01	53.90	-1.82	36.31	51.04	-1.94	32.55	-1.16	51.83	-0.56	27.63	-0.11	44.80	-0.90
15	38.45	0.53	54.02	0.12	37.35	50.90	-0.14	32.56	0.01	50.96	-0.87	28.34	0.71	44.00	-0.80
16	37.19	-1.26	55.21	1.19	35.52	51.90	1.00	32.28	-0.28	51.29	0.33	27.27	-1.07	45.08	1.08
17 / 19	37.06	-0.13	54.92	-0.29	34.95	52.12	0.22	31.49	-0.79	52.18	0.89	26.93	-0.34	44.94	-0.14

\* El cuadro 1 aparece en Memorandum 37 I parte, 12 de diciembre de 2016

Las diferencias absolutas (+ o -) se calculan contra el lapso comparable inmediato anterior: día o mes.

FUENTE: Servicio Geológico Mexicano (portalweb.sgm.gob.mx) y OPEP, "OPEC Basket Price" ([http://www.opec.org/opec\\_web/en/data\\_graphs/40.htm](http://www.opec.org/opec_web/en/data_graphs/40.htm))



se expresa en otras monedas, lo que puede afectar en especial a las economías emergentes, donde se concentran los mayores aumentos del consumo.”

- También a mediados de mes se difundió la estimación de la Agencia estadounidense de Información sobre Energía que coloca en 33.87 Mbd la producción de la OPEP en noviembre. De ser así, el monto a recortar a partir del 1 de enero de 2017 equivaldría de 1.37 Mbd, bien por encima del 1.2 Mbd estimado por la OPEP misma. Entre mayor el recorte menos probable el cumplimiento del mismo, es la opinión generalizada en el mercado.
- En el cierre de la tercera semana de diciembre se dejó sentir un fortalecimiento de los precios al acumularse diversos indicios de que los productores de la OPEP habían empezado a adoptar providencias para iniciar los recortes de producción en enero, conforme a lo programado.
  - o Por ejemplo, los clientes de las compañías petroleras estatales de Arabia Saudita y Kuwait empezaron a ser notificados de que, a partir de enero, empezarán a reducirse los volúmenes disponibles.
  - o Por u parte, el ministro ruso de energía declaró que se ha establecido ya un acuerdo marco, en el que participan todas las empresas rusas que exportan petróleo, respecto de la forma de implementar el recorte, de 300 mbd, aceptado por Rusia.
- Goldman Sachs elevó su estimación del precio del WTI para el segundo trimestre de 2017 de 55 a 57.5 dls/b y la del Brent, para el mismo lapso, de 56.5 a 59 dls/b. Espera que en la segunda mitad del año los precios se muevan en la banda de 55 a 60 dls/b debido, sobre todo, a un mayor grado de cumplimiento de los compromisos de reducción de oferta de la OPEP y de los otros productores.
- Por su parte, la consultora Wood Mackenzie predijo que el flujo de caja de las grandes corporaciones petroleras transnacionales, por primera vez en tres años, volverá a ser positivo si los esfuerzos de contracción de oferta de la OPEP y exportadores adicionales consiguen mantener en 2017 el precio del crudo por arriba de la cota de los 55 dls/b. Esto será posible gracias al importante abatimiento de los costos de producción con que esas corporaciones respondieron a la prolongada y aguda caída de precios desde junio de 2014. En un estudio divulgado el 9 de diciembre, la consultora señaló que ese mismo nivel de precios permitiría alcanzar tasas de rentabilidad de dos dígitos en las actividades exploración en 2017, tras un quinquenio en que éstas se mantuvieron



en un solo dígito.

- De acuerdo con el estudio, la industria ha reducido las inversiones en exploración mucho más que las erogaciones en otras actividades, tanto upstream como downstream. La parte de la exploración en el conjunto de las actividades corriente arriba se abatirá hasta 8% en 2017, pero la recuperación de los precios permitirá regresar a las proporciones normales: uno de cada siete dólares gastados en upstream corresponde a exploración. La consultora espera que el precio del Brent se fortalezca hasta un promedio de 77 dls/b en 2019, lo que daría lugar a un auge en los gastos de exploración a partir de 2020. (“Global oil and gas exploration likely to return to profitability in 2017”: [www.woodmac.com](http://www.woodmac.com))

### La evolución en el año

Un primer panorama de la evolución de los precios en 2016, como el que se resume en el cuadro siguiente, revela, en primer término, que las cotizaciones mínimas del actual ciclo, es decir, desde junio de 2014, se alcanzaron poco después de iniciado el año, a mediados de enero, y dieron lugar a una primera reacción de la OPEP que abrieron un ciclo de consultas entre ellos mismos y algunos otros productores, que condujeron a la fallida reunión de Doha en la primavera. A pesar de la falta de acuerdo, se imprimió al mercado una dinámica positiva en materia de precios, que se mantuvo hasta mediados del año, con cierres mensuales superiores a los del mes precedente en casi todos los meses hasta mayo y junio.

<i>Cotizaciones en Dls/b</i>	<i>Brent</i>	<i>WTI</i>	<i>OPEP</i>	<i>MME</i>
Máxima del actual ciclo (19 o 20 Jun14)	115.06	107.26	110.48	102.41
Mínima del actual ciclo (20 de enero 2016)	27.88	26.55	22.48	18.90
Cierre de enero 2016 (viernes 29)	34.70	33.62	31.58	25.53
Cierre de febrero 2016 (lunes 29)	35.97	33.75	30.13	27.14
Cierre de marzo 2016 (jueves 31)	39.60	38.34	34.33	30.75
Cierre de abril 2016 (viernes 29)	48.13	44.78	42.47	37.58
Cierre de mayo 2016 (martes 31)	49.69	49.10	45.15	40.26
Cierre de junio de 2016 (jueves 30)	49.68	48.33	46.27	41.00
Cierre de julio de 2016 (viernes 29)	41.80	39.51	36.29	33.62
Cierre de agosto de 2016 (miércoles 31)	47.16	43.30	43.10	35.24
Tras el anuncio de OPEP (29 septiembre)	49.24	47.83	44.34	39.69
Cierre de septiembre de 2016 (viernes 30)	49.06	48.24	44.63	39.83



Cierre de octubre de 2016 (lunes 31)	48.30	46.86	45.83	38.31
Cierre de noviembre de 2016 (miércoles 30)	50.47	49.44	44.80	40.94
Tras el Acuerdo de Viena (jueves 1 de diciembre)	53.94	51.06	49.35	43.12
Máxima hasta ahora en 2016 (16, 19 y 16 Dic)	55.21	52.12	52.18	45.08
Dato más reciente (19 de diciembre de 2016)	54.92	52.12	52.18	44.94

FUENTE: Brent, WTI y MME – Servicio Geológico Mexicano: <http://portalweb.sgm.gob.mx/economia/es/energeticos/precios-historicos/695-seguimiento-precio-del-petroleo-mezcla-mexicana-mme-datos.html>; OPEP – Organization of Petroleum Exporting Countries: [http://www.opec.org/opec\\_web/en/data\\_graphs/40.h](http://www.opec.org/opec_web/en/data_graphs/40.h)

Esta capacidad de la OPEP para, como expresó algún analista, impulsar al mercado con base en simples declaraciones, se agotó en el verano, cuando la evidencia del excedente de oferta en los mercados ya no pudo soslayarse. Vino así la fuerte caída del verano, en julio, paliada por el anuncio de nuevas consultas y la renovada expectativa de que se llegaría, finalmente, a un acuerdo de control de oferta, abandonado la estrategia de recuperar participación en el mercado.

A finales de septiembre, en El Cairo, se anunció el acuerdo al interior de la OPEP y la búsqueda de un entendimiento con algunos otros productores, dando lugar a un fortalecimiento inestable. No fue sino hasta principios de diciembre cuando, tras el anuncio de los acuerdos de Viena, se llegó a la situación que, en el ya citado informe mensual de diciembre, la OPEP describe en los siguientes términos:

De cualquier modo, para finales de noviembre el ampliamente esperado anuncio de que la OPEP introduciría el primer ajuste de producción desde 2008, del orden de 1.2 Mbd, así como la opción de cooperación con productores no-OPEP, produjeron una reacción positiva de las cotizaciones muy considerable, de 18% para la canasta de crudos de la Organización, llevándola a su valor máximo en el año.

### ***La visión del Secretario General***

Inmediatamente después de conseguidos los acuerdos de Viena, Mohammad Sanusi Barkindo, secretario general de la OPEP, realizó una serie de presentaciones ante diversas entidades y organismos en Estados Unidos para dar a conocer el punto de vista de la Organización sobre los acuerdos alcanzados y su importancia para la evolución, en 2017 y más allá, del mercado mundial de petróleo y gas natural. En rápida sucesión, pronunció conferencias ante el Fondo Monetario Internacional (12 de diciembre), el Center for Strategic and International Studies (13 de diciembre) y el Center on Global



Energy Policy de la Universidad de Columbia (15 de diciembre).<sup>3</sup>

Los señalamientos de mayor interés se resumen a continuación:

- Los costos de la acentuada caída de precios del actual ciclo han sido enormes:
  - o Entre junio de 2014, cuando se tenía un mercado sobreabastecido, los precios se desplomaron a mínimos del orden de 20 dls/b hacia comienzos de 2015, con pérdida de alrededor de 80 por ciento;
  - o Los impactos se dejaron sentir en toda la industria: se perdieron decenas de millares de empleos, se decimaron los presupuestos de las empresas, muchos proyectos fueron pospuestos o cancelados, las inversiones se anularon o se congelaron, algunos productores quebraron;
  - o La caída del monto total del gasto de capital en exploración y producción fue de 26% en 2015 y se prevé para el año que termina una reducción adicional de 22 por ciento. La cifra de inversiones perdidas se eleva a Dls 300 mil millones.
- De continuarse por un tercer año, la situación se habría tornado insostenible, tornándose imposible realizar las futuras inversiones —que se estiman en Dls 10 billones hasta 2040—exigidas por el crecimiento esperado de la demanda.
- Conviene tener en mente la línea de tiempo que desemboca en los acuerdos de Viena, de noviembre-diciembre de 2016:
  - o El último acuerdo previo de restricción de oferta por parte de la OPEP fue adoptado en 2008 en Orán, Argelia, en medio de la crisis financiera internacional;
  - o A finales de septiembre de este año, en una conferencia extraordinaria celebrada en Argel, los miembros de OPEP acordaron limitar su producción en 2017 a entre 32.5 y 33 Mbd e invitar a exportadores no-OPEP a sumarse al acuerdo.
  - o En Viena, el 30 de noviembre, la OPEP optó por el límite bajo, 32.5 Mbd, y el 10 de diciembre, once exportadores no-OPEP convinieron a realizar un recorte adicional de 0.6 Mbd.
- Se espera, con estas acciones, que entrarán en vigor el 1 de enero de 2017, “acelerar la actual disminución del excedente de inventarios comerciales y adelantar en el tiempo el reequilibrio del mercado”.

<sup>3</sup> Los textos de estas tres intervenciones pueden consultarse en el portal de la Organización: [www.opec.org](http://www.opec.org)



- En el tiempo, los acuerdos de Viena resultarán benéficos para la economía mundial, para la industria petrolera y para los países productores:
  - o Así como se reconoció que un crecimiento económico débil y limitado, así como la caída en las inversiones afectaban la actividad petrolera, fue evidente que un más pronta estabilidad en el mercado petrolero brindará impulso positivo a la actividad económica global, al alentar la inversión y el crecimiento, ayudar a los bancos centrales a alcanzar sus metas de inflación y apoyar la creación de empleos-
  - o Para la industria será favorable que los precios se sitúen en niveles más apropiados para facilitar la realización de las inversiones reclamadas por la dinámica del mercado, en especial las orientadas a ampliar la capacidad de producción y a compensar las declinaciones observadas en algunas zonas productivas importantes.
  - o En los países productores, fortalece a los sectores de hidrocarburos, impulsa la recuperación del dinamismo de la producción y el empleo y alienta al conjunto de la actividad económica.

El secretario general Barkindo asumió la tarea de difundir y explicar los objetivos de cooperación internacional de la OPEP en momentos en que se requiere fortalecer todos los canales y formas de cooperación multilateral.

## **Desde Paris – la AIE**

### ***El informe mensual de diciembre<sup>4</sup>***

2016 fue un año de acontecimientos dramáticos en el mercado petrolero internacional. En enero, la atención se concentraba en cotizaciones del orden de 30 dls/b y en el inminente retorno al mercado de Irán, tras el levantamiento de las sanciones. Ahora en diciembre se analizan sobre todo el recorte de la producción de la OPEP, el primero desde 2008, y el primero desde 2001 que implica a exportadores ajenos a la Organización. Ambos representan un apartamiento radical de las políticas de participación en el mercado seguidas por los vendedores en, por lo menos, los dos y medio últimos años. La reducción anunciada, de 1.2 Mbd, prácticamente equivale al aumento de la extracción acumulado en los últimos tres meses, a partir de octubre. En ese mismo periodo, la producción total fuera de la OPEP decreció en alrededor de 0.9 Mbd. Por otra parte, se espera una mayor

<sup>4</sup> Oil Market Report, “Highlights”, 13 de diciembre de 2016: [www.iea.org](http://www.iea.org)



alza de la demanda mundial neta en 2017, de aproximadamente 100 mbd, debido a alzas levemente mayores que las antes previstas en China y Rusia, para situar el alza en 1.4 Mbd.

Antes de los acuerdos de Viena, la Agencia esperaba que el mercado alcanzara una situación equilibrada hacia finales de 2017. Con esos acuerdos, que involucran a la OPEP, Rusia y otros productores, este proceso bien puede acelerarse. Si la OPEP efectivamente limita el total de su producción a 32.7 Mbd y los demás productores ponen en práctica pronta y plenamente los recortes anunciados el 10 de diciembre —retirando del mercado 558 mbd— es probable que desde el primer semestre se enfrente una insuficiencia de oferta del orden de 0.6 Mbd. “Esta no es una previsión de la AIE, sino un supuesto basado en los números que acompañaron el acuerdo de la OPEP del 30 de noviembre y su subsecuente reforzamiento por parte de los productores no-OPEP.”

Los cálculos resultan más complicados para la segunda mitad de 2017 en virtud de que la vigencia de los acuerdos de Viena está limitada a seis meses y los países de la OPEP (y presumiblemente otros productores) se reunirán para revisarlos hacia finales de mayo. Esta idea parece acertada, dado el alto nivel de incertidumbre prevaleciente, pero subraya también la posibilidad de que se decida no extender el recorte más allá de los primeros seis meses. La curva de precios refleja esta situación mostrando, primero, un rápido movimiento al alza —como el observado, a pesar de los altibajos en la primera mitad de diciembre— y un trazo básicamente plano más adelante. Pero el limitar en el tiempo la vigencia de los recortes puede ser visto como una advertencia a los productores de alto costo, en el sentido de que no deberían tratar de aprovechar la recuperación inicial de las cotizaciones para moverse hacia volúmenes de producción mucho más elevados. Si estos productores consideran que los acuerdos de Viena proporcionan, al menos, un nuevo mínimo para las cotizaciones, deberían de pensarlo dos veces antes de lanzarse a nuevas inversiones.

“Es claro que las próximas semanas serán cruciales para definir si los recortes efectivamente van a ser aplicados y si las cotizaciones más elevadas resultan duraderas. Hay diversas razones logísticas y contractuales que hacen esperar que los recortes de producción demoren un poco para tornarse efectivos. Antes de evaluar de nueva cuenta la perspectiva del mercado, hay que dar tiempo para que los acuerdos se implementen. El éxito se expresaría en el reforzamiento de los niveles de precios recuperados y en que los productores encuentren cierta estabilidad tras más de dos años particularmente difíciles. El fracaso tomaría la forma de una continuada acumulación de existencias y del regreso a niveles de precios más bajos. ¡Cuánta diferencia puede hacer un año!