

EL DERRUMBE DEL PETRÓLEO

Pablo Lucio Paredes
pabloluc@uio.satnet.net
Director del Instituto de Economía USFQ

Empecemos por lo esencial: ¿cuánto ha caído el precio internacional del crudo?

Hace un mes el referente WTI estaba en 55 dólares por barril, el Miércoles 18 de Marzo se situaba en casi 20 dólares y se ha recuperado a 25 dólares el 19 de Marzo. Eso quiere decir el crudo ecuatoriano está en promedio entre 20 y 25 dólares por barril.

Gráfico #1 PRECIO DEL WTI EL ULTIMO MES

24.45 -4.94%



Fuente: Oil Price Charts

¿Cuál es la dimensión del impacto para Ecuador?

La referencia más común es el precio que está en el Presupuesto del Estado, alrededor de 50 dólares. Pero eso no es correcto porque en realidad vivimos al día, si el precio sube gastamos más, si baja menos; es decir lo que señala el Presupuesto solo es una cifra planteada sin una obligación de cumplimiento real. Por eso la comparación correcta es el precio promedio del 2019, es decir el precio con el que vivimos efectivamente, que fue 55 dólares. En estos días perdemos pues, unos 32 dólares por barril

Otro dato clave: la economía pierde \$7 millones mensuales netos por cada dólar que cae el petróleo (lo que perdemos al exportar crudo menos lo que ganamos al importar combustibles).

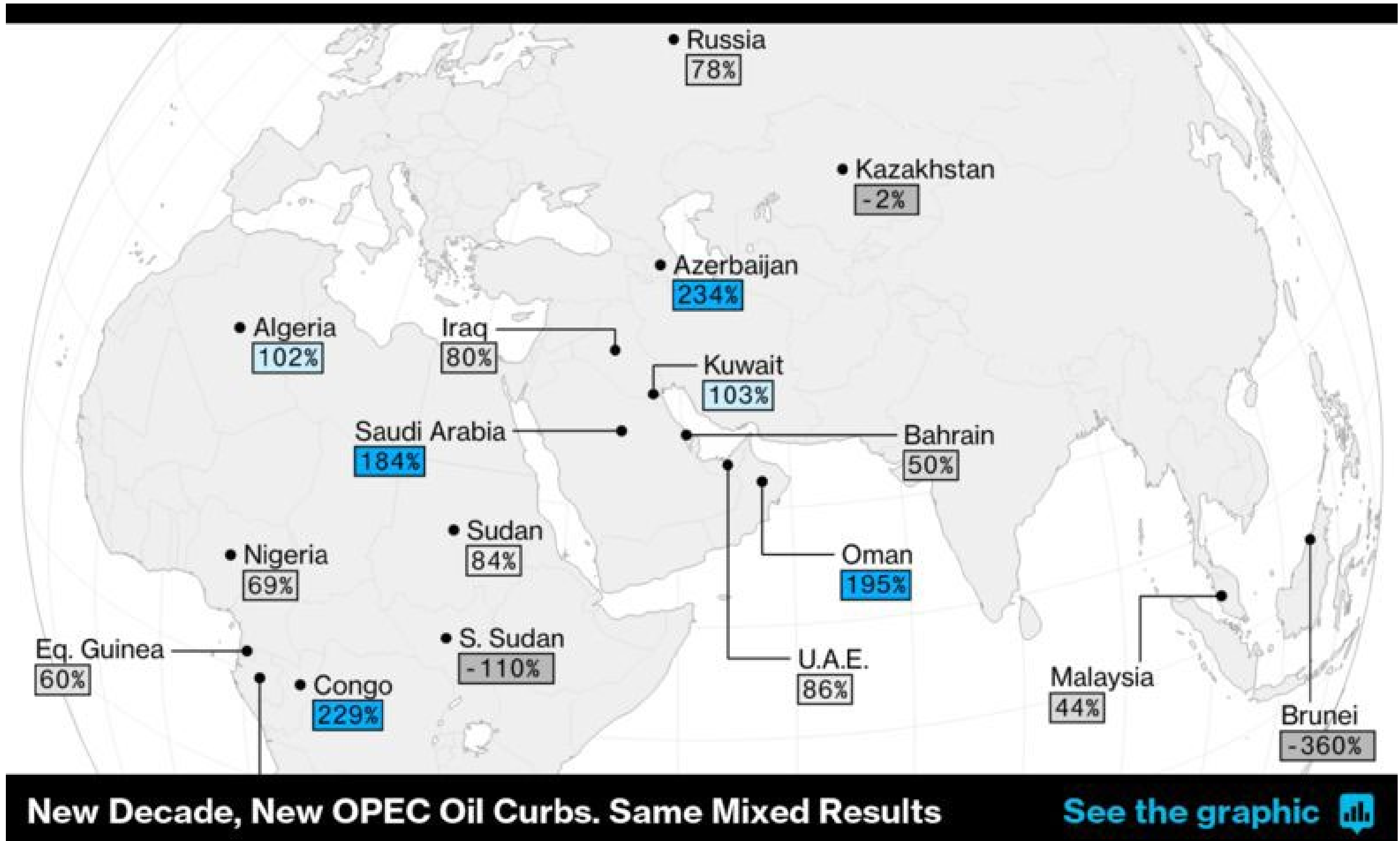
Resultado: con los precios actuales perdemos mensualmente más o menos, \$7 millones multiplicado por \$32 (la caída del precio), lo que suma \$224 millones netos. Si esto durara un año (que no creo) perderíamos anualmente casi \$2.700 millones netos.

¿Por qué este derrumbe?



Todo empezó con el coronavirus que impactó a la China el principal importador mundial en valor (240 mil millones de dólares anuales). Cae la demanda y los precios lógicamente empiezan a bajar. Los productores reunidos en la OPEP+ (incluida Rusia), se hacen entonces la pregunta ¿dejamos que caiga el precio o hacemos recortes de producción? Sin embargo, Arabia Saudita les comunica a los demás que analiza más bien aumentar la producción, porque siendo el productor de más bajos costos, le conviene (y es lógico) mantener o aumentar su mercado mientras los más costosos deben salir, contrariamente a lo que siempre ha hecho que es cortar sus exportaciones para ayudar a mantener mejores precios (de lo cual todos los demás se benefician). Estrategia similar a la que utilizó en 2014 con un éxito solo temporal. (En el gráfico #2 vemos como Arabia Saudita cumplió más allá del recorte adoptado el año pasado, 186% de lo acordado, y Rusia no llegó a su cuota, solo 78% de lo que le correspondía recortar).

GRÁFICO #2 - PORCENTAJE DE CUMPLIMIENTO DE LOS RECORTES DEL ÚLTIMO ACUERDO DE OPEP+



New Decade, New OPEC Oil Curbs. Same Mixed Results

[See the graphic](#)

Fuente: Bloomberg Marzo 2020

Los demás anunciaron que seguirían esta misma estrategia, en particular Rusia, señalando que no haría recortes y más bien aumentaría su producción. Ante este escenario de mayor oferta y menor demanda, la consecuencia es el derrumbe de los precios (situación diferente a la del 2014, cuando aumentó la oferta pero en un entorno de alta demanda, los precios volvieron a subir rápidamente).



¿Puede durar esto?



Siempre hay que tener presente la estructura de oferta y demanda en el mercado (gráfico #3), en parte porque hablamos del impacto a productores y exportadores como el Ecuador, pero hay muchos países que se benefician de los precios bajos, y poco se los menciona.

GRÁFICO #3 – LOS PRINCIPALES ACTORES DEL MERCADO

PRODUCTORES Millones de barriles por día		EXPORTADORES Millones de barriles por día		IMPORTADORES Millones de barriles por día	
USA	10.9	Arabia S	7.3	USA	7.9
Rusia	10.7	Rusia	4.9	China	6.7
Arabia S	10.4	Iraq	3	India	4
Irak	4.6	Canadá	2.8	Japón	3.2
Canadá	4.2	EAU	2.5	Corea Sur	3

Fuente: Index Mundi

El tema es estratégico y económico. Vamos a lo primero. Arabia Saudita quiere dejar de ser el que siempre ajusta la producción a la baja y no puede ampliar su parte del mercado. Rusia por su parte utiliza el petróleo como factor de presencia internacional estratégica. EEUU en cambio se basa en productores privados (contrariamente a los otros dos con fuerte presencia estatal) que han desarrollado el fracking y se ha convertido en autosuficiente (exportan más de lo que importan, aunque aún tiene grandes importaciones de calidades de crudo diferentes). Rusia y Arabia Saudita quisieran afectar seriamente al fracking americano, la primera porque eso golpearía y debilitaría a la economía americana y vengarían su intromisión en las relaciones energéticas entre Rusia y Europa, y la segunda porque considera es un rival costoso que no debería estar en el mercado. Pero por ser un tema estratégico, Trump probablemente no dejará que se afecte a este sector por mucho tiempo, peor con elecciones tan cercanas.

En parte es un problema de aguante. ¿Cuánto tiempo pueden resistir los productores más costosos como los americanos u otros? Sus costos operativos básicos son del orden de 20 dólares, pero sus costos totales están entre 40 y 50 dólares, probablemente unos 8 o 9 meses de precios deprimidos les haría quebrar a muchos. Pero ¿y el efecto sobre Arabia Saudita? El FMI estimaba que un precio de 80 dólares es necesario para equilibrar su presupuesto y mantener su estrategia de largo plazo de invertir en actividades que reemplacen al petróleo (el petróleo representa 90% de los ingresos estatales). ¿Rusia? Según la publicación GPF (ver gráfico #4): “..... In January, oil and natural gas accounted for nearly 40 percent of the federal government’s revenue So long as prices remain below \$42.40, the National Wealth Fund will not receive any new infusions ... There is only one price that the Kremlin considers acceptable, and that is above \$42.40 per barrel...”.

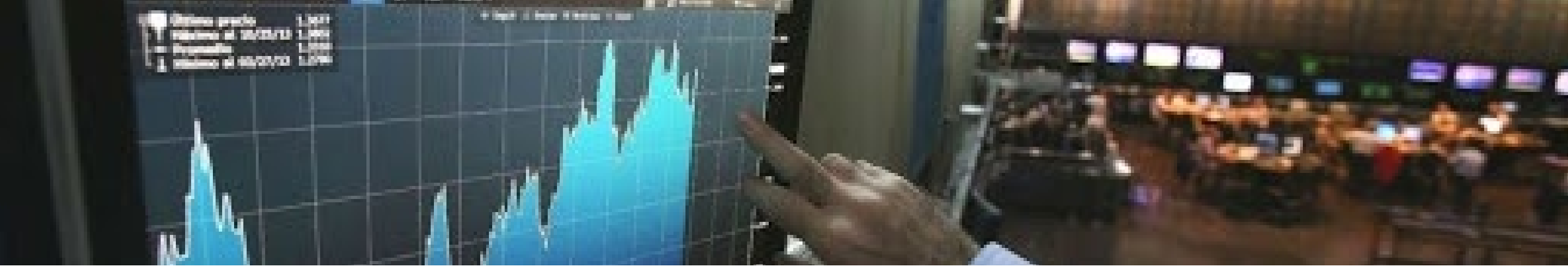
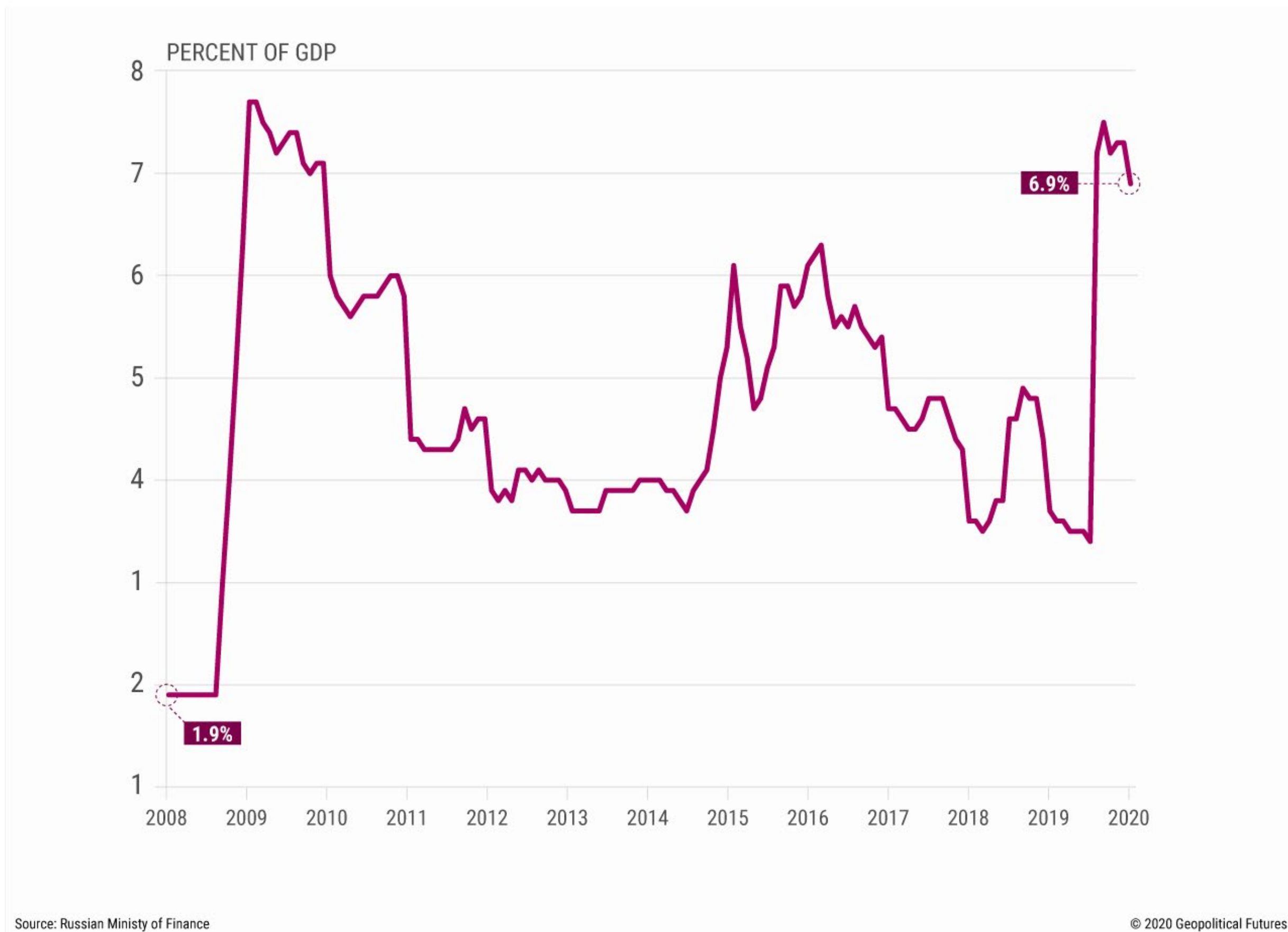


GRÁFICO #4

Russia's National Wealth Fund



No parece el precio de 20 dólares sea sostenible para nadie, aunque estratégicamente algunos opinan Rusia saldría ganadora de este proceso (... no es tan obvio), mientras Arabia Saudita no podría sostener su estrategia de precios bajos por las presiones políticas internas. Pero el precio sí podría mantenerse una buena parte de este año por debajo de 30-35 dólares, por las estrategias antes mencionadas y ante la caída de la demanda mundial por el impacto del coronavirus. Incluso temporalmente podría caer aún más abajo de los 20 dólares cuando próximamente se ocupen ya todos los sitios de almacenamiento (incluyendo en alta mar). Para Ecuador ojalá todo esto dure menos tiempo ... no es imposible, pero sí incierto.