

El mercat del petroli

MARIANO MARZO

La crisi financera i econòmica ha provocat una caiguda de la demanda de petroli i l'enfonsament de la cotització del barril. Aquesta caiguda resulta beneficiosa per a l'economia real, ja que conté la inflació i la pèrdua de poder adquisitiu dels consumidors. Però no hem d'acostumar-nos als preus actuals del barril. Quan sortim de la recessió, podríem trobar-nos en un escenari en què les restriccions de crèdit i uns preus excessivament baixos haguessin forçat la indústria del petroli a ajornar inversions en projectes necessaris per a abastir adequadament el subministrament futur. Una situació que podria desencadenar una nova i espectacular espiral de preus. Caldria impulsar un «*New Deal* verd» que ens permetés superar la crisi i reduir la nostra dependència del petroli.



Al principi de juliol del 2008, el barril de cru de Texas –West Texas Intermediate o WTI– va culminar l'escalada iniciada a mitjan 2003 i va arribar al rècord històric de 147,27 dòlars en el mercat de Nova York. Posteriorment, en tan sols set mesos, es va enfonsar un 77 %, de manera que, a mitjan febrer del 2009, el barril rondava els 34 dòlars; un valor que no es recordava des del primer trimestre del 2004. Des de començament del 2009 fins al moment d'escriure aquestes línies, la cotització del WTI ha experimentat una gran volatilitat, i ha anat oscil·lant entre els 34 i els 49 dòlars, encara que ha mantingut un perfil mitjà relativament pla.

Si observem la corba d'evolució dels preus del barril WTI al llarg dels darrers deu anys, podem descompondre-la en tres grans segments. El primer s'estén des del 1999 al 2003, i es caracteritza per uns preus relativament estables, en la forquilla dels 20-25 dòlars. El segon, iniciat a mitjan 2003, registra un ascens espectacular culminat amb l'històric rècord del mes de juliol del 2008. El tercer mostra la caiguda espectacular que hem comentat abans. Un enfonsament que sembla que s'ha detingut, encara que sigui momentàniament, en el transcurs dels primers mesos del 2009, període en el qual hi ha hagut una sèrie d'alts i baixos centrats a l'entorn dels 40 dòlars el barril.

La crisi financera i la recessió econòmica que vivim han eliminat el factor especulatiu (en fóra aquest la causa o l'efecte), ahora que s'ha produït una sensible erosió de la demanda, especialment en els països industrialitzats.

Pel que fa a les causes de l'episodi de pujada continuada de preus viscut en els últims cinc anys, des de mitjan 2003 a mitjan 2008, una de les explicacions més utilitzades era l'existència d'una bombolla especulativa. Aquesta ha estat, per exemple, la tesi de l'Organització de Països Exportadors de Petroli (OPEP) que, cimera rere cimera, sostenia que el mercat estava ben abastit i que l'escalada de preus obeïa, simplement, a l'especulació. No obstant això, tant l'Agència

Internacional de l'Energia com el Departament d'Energia dels EUA hi estaven en desacord. Per a aquests organismes, els alts preus del cru reflectien la preocupant perspectiva suscitada per una demanda que cada cop era més alta i una oferta limitada, situació que certament feia més planer el camí cap a l'especulació. No es negava la importància relativa d'aquest fenomen, però s'argumentava que l'especulació no era la causa de l'escalada, sinó que era un efecte col·lateral d'una situació de desequilibri estructural entre l'oferta i la demanda.

En el que sí coincideix tothom és en el fet que l'enfonsament experimentat pel preu del cru des del juliol del 2008 s'ha produït perquè la crisi financera i la recessió econòmica que vivim han eliminat el factor especulatiu (en fóra aquest la causa o l'efecte), ahora que s'ha produït una sensible erosió de la demanda, especialment en els països industrialitzats. Les dades sobre l'evolució de la demanda mundial subministrades, cada mes, per l'Agència Internacional de l'Energia, l'Oficina d'Informació del Departament d'Energia dels EUA (Energy Information Administration) i l'OPEP, en són referents clars.

Fins aquí la història. Però, quina evolució dels preus del petroli s'ha d'esperar a curt termini?

Pel que fa al comportament de la demanda al llarg del 2009, les previsions dels tres organismes esmentats, fetes públiques el passat mes de març, són ben clares. Al 2009, com a conseqüència del gran deteriorament de la situació econòmica mundial, la demanda continuarà caient per segon any consecutiu, una situació que no es produïa des del període 1982-83.

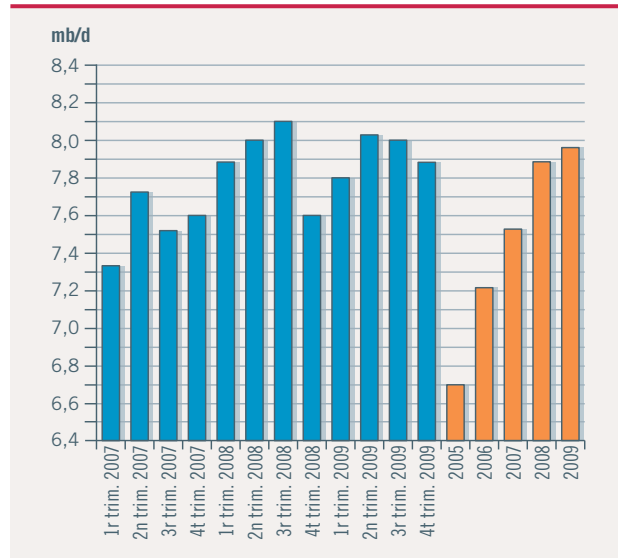
Per exemple, l'OPEP, en el seu *Monthly Oil Market Report*, estima que al 2008 la demanda mundial de petroli es va contreure un 0,32 %, percentatge que equival a 280.000 barrils diaris, mentre que per al 2009 s'espera una nova reducció de l'1,18 %, és a dir, d'una mica més d'1 milió de barrils diaris. La demanda mundial total al 2009 serà d'uns 84,61 milions de barrils diaris, enfront d'una mitjana de 85,6 milions del 2008. Per al càrter, l'afebliment de la demanda del 2009

serà especialment notable en països desenvolupats de l'Organització per a la Cooperació i el Desenvolupament Econòmic (OCDE), en els quals s'espera una caiguda del 2,74 %, la qual cosa representa un volum a l'entorn dels 1,3 milions de barrils diaris. Aquesta caiguda de la demanda seria compensada, en part, per un augment del 3,1 % (210.000 barrils diaris) en els països productors de l'Orient Mitjà. Pel que fa a la Xina i altres economies emergents, l'OPEP preveu un alentiment del creixement de la demanda, però no una destrucció neta. En el cas de la Xina en particular, les estimacions de l'OPEP per al 2009 assenyalen un increment de l'1,4 % (110.000 barrils diaris) respecte al 2008, la qual cosa vol dir que al 2009 el segon consumidor mundial utilitzaria 8,1 milions de barrils diaris.

En qualsevol cas, cal destacar que les previsions de la demanda per al 2009 publicades al març per l'OPEP rebaixaven en 430.000 barrils diaris les xifres fetes públiques al febrer, i en 610.000 barrils diaris les de gener. Una tendència de revisió a la baixa que podria accentuar-se en el transcurs dels pròxims mesos.

De fet, les previsions de l'OPEP sobre la demanda del 2009 són més optimistes que les de l'Agència Internacional de l'Energia (AIE). En el seu *Oil Market Report*, aquest organisme –conseller en matèria energètica dels països de l'OCDE, importadors nets de petroli en la seva majoria– preveu que en el 2009 la demanda mundial de cru experimentarà la taxa de caiguda més ràpida des del 1982. Les xifres que utilitza l'AIE per al 2009 assenyalen una caiguda de la demanda mundial de fins a 1,3 milions de barrils diaris, de manera que se situaria a l'entorn dels 84,4 milions de barrils diaris, és a dir, 210.000 barrils per sota de la xifra projectada per l'OPEP. Segons l'AIE, la demanda patirà el debilitament més gran als països de l'OCDE, especialment a la Unió Europea i als països industrialitzats del Pacífic, on en conjunt s'espera una caiguda propera als 1,5 milions de barrils diaris. Aquest descens quedaria parcialment compensat per l'augment de la demanda experimentat pels països no integrats a l'OCDE i que ha estat xifrat en uns 500.000 barrils diaris. L'Agència encara espera per al 2009 un

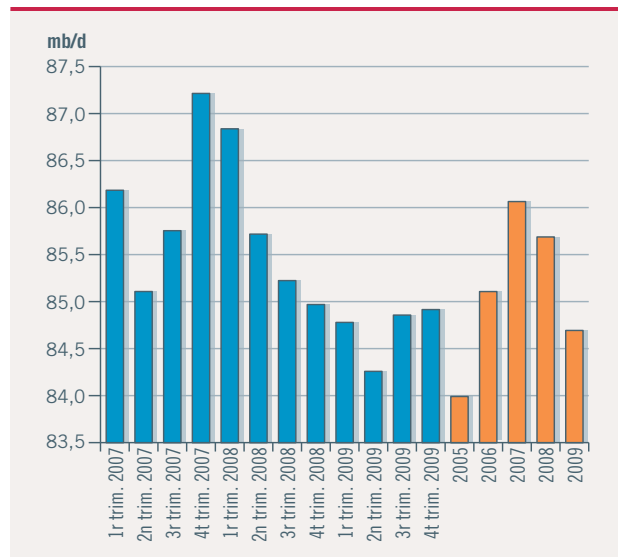
Gràfic 1. Demanda trimestral de petroli a la Xina



Font: OCDE/AIE: Oil Market Report, febrer 2009.

▲ L'OPEP preveu que el 2009 la Xina incrementarà la demanda en un 1,4 %.

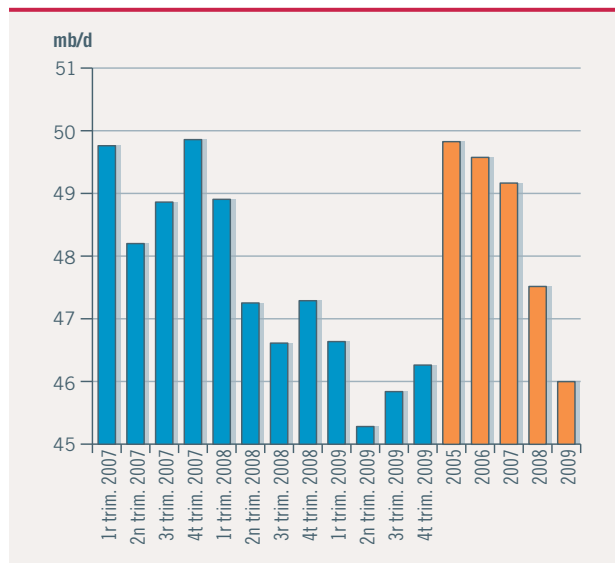
Gràfic 2. Demanda trimestral de petroli al món



Font: OCDE/AIE: Oil Market Report, febrer 2009.

▲ Es preveu que al 2009 la caiguda de la demanda mundial serà d'1,3 milions de barrils diaris.

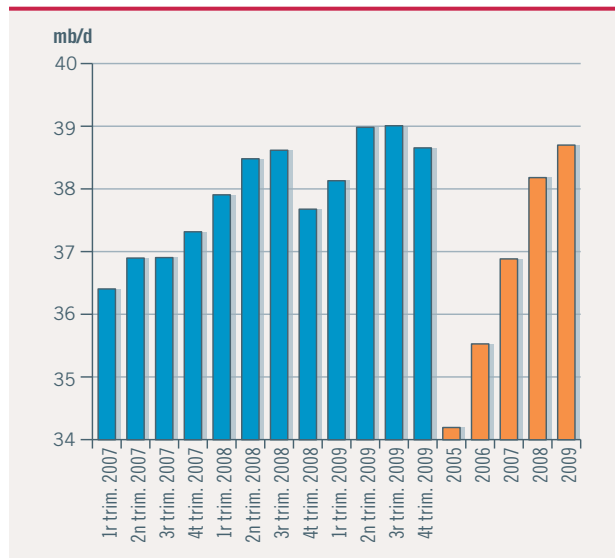
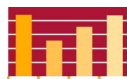
Gràfic 3. Demanda trimestral de petroli als països de l'OCDE



Font: OCDE/AIE: Oil Market Report, febrer 2009.

- ▲ Als països de l'OCDE és on hi haurà un debilitament més gran de la demanda.

Gràfic 4. Demanda trimestral de petroli als països que no són de l'OCDE



Font: OCDE/AIE: Oil Market Report, febrer 2009.

- ▲ Les dades de febrer preveien una certa estabilitat de la demanda als països que no són de l'OCDE.

creixement positiu de la demanda a la Xina, Amèrica Llatina i l'Orient Mitjà. En el cas de la Xina, es preveu un augment gairebé imperceptible (25.000 barrils diaris), situació que contrasta vivament amb els increments del 4,3 %, 4,6 % i 7,8 % experimentats el 2008, el 2007 i el 2006, respectivament. L'AIE preveu, també, un creixement nul per a la resta d'Àsia, l'Índia inclosa, i assenyala que només en aquelles regions i aquells països on els preus del petroli estan fortament protegits, com és el cas d'Amèrica Llatina i els productors de l'Orient Mitjà, s'ha esperat un creixement de la demanda relativament regular, encara que amb unes taxes que seran inferiors a la meitat de les dels últims anys.

Com succeïa en el cas de les projeccions de l'OPEP, l'informe del març de l'AIE també revisa a la baixa les estimacions de la demanda mundial fetes públiques al febrer i al gener. Expressades en milions de barrils diaris, aquestes previsions han anat minvant de prop de 85,3 (gener) a 84,7 (febrer) i 84,3 (març).

Sens dubte, les contínues i dramàtiques revisions a la baixa realitzades en els últims mesos, tant pels productors (OPEP) com pels consumidors (AIE), són un clar reflex de la debilitat extrema i de la progressiva deterioració de l'economia global i també de l'alentiment de l'activitat industrial i del consum. Una situació que podria complicar-se encara més si es complissin algunes previsions més pessimistes, que temen un contagi de la crisi a les economies emergents i una destrucció neta de la demanda en aquests països.

Enfront de la caiguda continuada experimentada pel consum com a conseqüència de la recessió econòmica, les perspectives poc falagueres de recuperació de la demanda que acabo d'exposar i la urgent necessitat d'aturar l'enfonsament dels preus del cru, l'OPEP ha reaccionat acordant diverses retallades de la producció. Des de mitjan 2008, després del desencadenament de la crisi financera i econòmica, la magnitud d'aquestes retallades ha comportat la retirada teòrica de 4,2 milions de barrils diaris del mercat. Aparentment, aquesta política no ha aconseguit impulsar novament a l'alça els preus del cru, però sí que

sembla que n'ha frenat l'enfonsament i ha assolit, almenys temporalment, l'estabilitat dels 35-45 dòlars.

Aquests valors semblen clarament insuficients per a assegurar el desenvolupament i l'estabilitat interna dels països del càrtel. Un informe recent sobre l'Àrabia Saudita, elaborat pel Centre d'Estudis Energètics Globals de Londres, ho posa significativament de manifest. L'informe conclou que l'equilibri financer i social del regne requereix un preu a l'entorn dels 62 dòlars per barril. Una xifra inferior als 75 dòlars esmentats pel rei Abdullah en la reunió de l'Organització de Països Àrabs Exportadors de Petroli, celebrada al novembre del 2008 al Caire, però que permet sospitar que la majoria dels països productors anhelan un preu mínim del barril situat en una franja que va dels 60 als 75 dòlars. Si això és així, no es pot descartar completament la possibilitat que en properes reunions de l'OPEP s'acordin noves retallades addicionals.

La caiguda del preu del cru és el resultat d'un cataclisme financer i econòmic. Les restriccions de crèdit i uns preus del barril per sota dels costos marginals de producció podrien haver forçat la indústria del petroli a ajornar inversions en projectes necessaris per a abastir adequadament el subministrament futur; situació aquesta que podria desencadenar una nova i espectacular espiral de preus.

No obstant això, a curt termini, i en absència de complicacions geopolítiques inesperades, aconseguir impulsar el barril fins a l'esmentada franja serà una tasca prou complicada. Fins i tot en el cas que l'OPEP assolís el suport d'altres grans exportadors aliats al càrtel, com Rússia. Al cap i a la fi, no es pot oblidar que, per a aconseguir els seus objectius, l'OPEP ha de mantenir la unitat i la cohesió interna a l'hora d'aplicar les retallades

de producció acordades. Una cosa que no resultarà fàcil en aquests temps de crisi econòmica en els quals la recerca urgent de beneficis preval per sobre de l'acompliment d'unes quotes de producció reduïdes que, a curt termini, impliquen menys ingressos per exportació. La falta de disciplina i de coherència d'alguns membres de l'OPEP per a complir amb les noves quotes fixades ha estat recentment evidenciada per l'Agència Internacional de l'Energia (AIE) i altres organismes internacionals. Per complementar aquesta visió sobre els preus del petroli a curt termini, convé reflexionar sobre la possible evolució de la situació a mitjà termini.

En pocs mesos, els països consumidors han passat d'una fase d'alarma, activada per una escalada de la demanda global i uns preus exageradament alts del petroli, a un període de relaxació en el qual hem vist com la crisi financer i econòmica provocava un descens global del consum i un enfonsament sense precedents de la cotització del barril i dels preus de l'energia en general. No hi ha dubte que, a curt termini, aquesta caiguda resulta beneficiosa per a la denominada economia real dels nostres països, en la mesura en què conté la inflació i la pèrdua de poder adquisitiu dels consumidors.

Però això només representa la cara de la moneda. La creu és que, a mitjà termini, aquesta situació és una bomba de rellotgeria. La caiguda del preu del cru dels últims mesos no és el resultat d'una gestió de la demanda reeixida, ni d'un salt tecnològic que hagi permès un augment de l'oferta, sinó d'un cataclisme financer i econòmic. Quan amaini el temporal, podríem trobar-nos que les restriccions de crèdit i uns preus del barril per sota dels costos marginals de producció han forçat la indústria del petroli a ajornar inversions en projectes necessaris per a abastir adequadament el subministrament futur; situació que podria desencadenar una nova i espectacular espiral de preus.

Les dades contingudes al *World Energy Outlook (WEO) 2008* de l'AIE, publicat al novembre del 2008, són reveladores. L'AIE creu que en els propers dos o tres anys, com a conseqüència de les

males perspectives econòmiques, assistirem a una disminució o estancament de la demanda, que podria traduir-se en uns preus del cru relativament baixos, encara que la volatilitat en els mercats continuarà sent la norma. No obstant això, les projeccions assumeixen que durant el període 2008-15 el preu mitjà del barril importat per l'OCDE se situarà entorn dels 100 dòlars i arribarà, el 2030, als 200 dòlars nominals (uns 120 dòlars reals del 2007). Aquests valors suposen una revisió substancial dels que es van assumir al *World Energy Outlook* de l'any passat, que contemplava preus de 57,30 dòlars per al 2015 i de 62 dòlars per al 2030 (tots expressats en dòlars reals del 2006).

Quins factors han aconsellat l'AIE que doblés els preus previstos en l'informe del 2007? Les dificultats es concentren en l'oferta. L'AIE no entreveu problemes, almenys en l'horitzó del 2030, pel que fa a la disponibilitat de recursos i reserves de petroli. No obstant això, tem per un possible retraïment de les inversions necessàries per a cobrir l'augment de la producció. Durant el període 2007-30, es calcula que tan sols en el sector d'exploració i producció la inversió acumulada necessària per a abastir amb garanties l'augment mundial de la demanda de petroli i gas ascendirà a 8,4 bilions de dòlars (del 2007), la qual cosa significa un flux inversor anual de 350.000 milions de dòlars de mitjana. Concretament, en el sector del petroli, l'AIE adverteix que arribar als nivells de producció necessaris per al període 2007-30 suposa posar a punt una nova capacitat extractiva de 64 milions de barrils diaris. Un volum que equival a sis vegades la capacitat actual de l'Aràbia Saudita, o a un nou Kuwait per any, i que requereix una inversió anual de 274.000 milions de dòlars.

A més de plantar cara a un augment significatiu dels costos marginals lligats a l'explotació de recursos no convencionals i al desenvolupament de projectes en aigües ultraprofundes i en regions remotes, la indústria petrolera ha d'encarar urgentment el problema del declivi experimentat pels jaciments en àrees madures, molts dels quals ja han sobrepassat el seu punt de producció màxima. Aquest declivi, si es produís de manera

natural –és a dir, sense que es prenguessin mesures per a esmorteir-lo–, ha estat avaluat globalment per l'AIE a l'entorn d'un 9 % anual. Un percentatge que en l'actualitat ha pogut ser reduït al 6,7 % mitjançant un considerable esforç científic i tecnològic que requereix importants i contínues inversions.

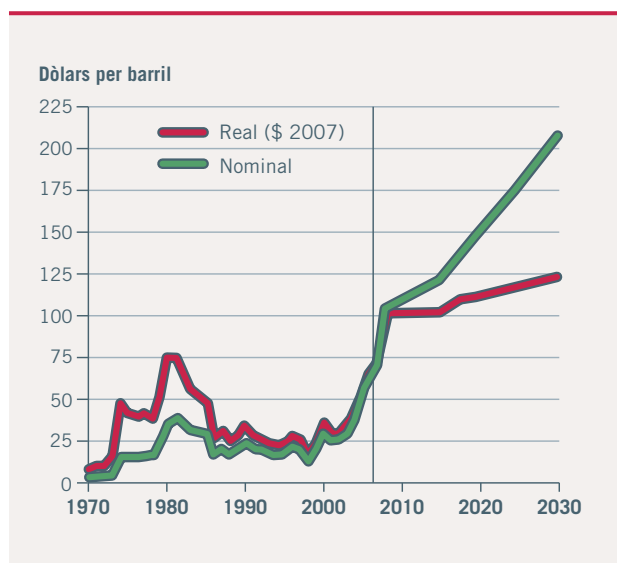
La indústria petrolera ha d'encarar urgentment el problema del declivi experimentat pels jaciments en àrees madures, molts dels quals ja han sobrepassat el seu punt de producció màxima.

Una qüestió important suscitada al WEO 2008 és que, com a conseqüència de la previsió de preus, els països consumidors veuran com la seva factura petrolera s'incrementa notablement. En referència a aquest fet, l'AIE assenyala que, mentre la despesa global per aquest concepte va passar d'un 1 % del producte interior brut (PIB) mundial al 1998, al 4 % al 2007, les seves previsions són que aquests percentatges se situïn al voltant del 5 % durant la major part del període 2007-30. L'única vegada que el món va gastar tant en petroli va ser al principi de la dècada dels anys vuitanta, quan el percentatge va superar el 6 %. Sens dubte, els grans beneficiaris d'aquesta nova situació seran els països de l'OPEP, que augmentaran els seus beneficis per l'exportació d'hidrocarburs de 700.000 milions el 2006, a més de 2.000.000 milions el 2030.

Les conclusions del WEO 2008 són tan impactants que el document podria convertir-se en una referència per als països consumidors a l'hora d'impulsar definitivament un «*New Deal* verd» que els ajudés a sortir de l'actual recessió, a més de reduir de manera notable el seu consum de petroli, millorar la seva seguretat energètica i rebaixar l'exposició de les seves economies a la volatilitat dels preus del cru.

No es tracta d'enfrontar-se als països productors. Encara que els consumidors fossin finalment capaços de reduir la dependència del

Gràfic 5. Preu mitjà del cru d'importació de l'AIE



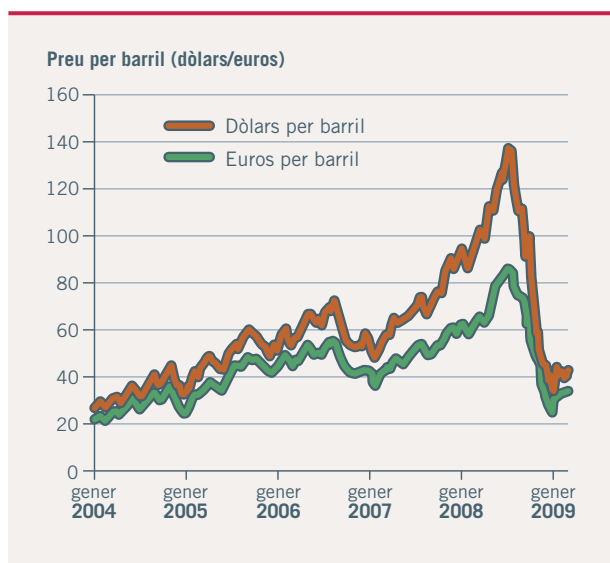
Font: AIE: World Energy Outlook, 2008.

- ▲ L'AIE preveu un fort increment dels preus del cru per al període 2007-30.

petroli, en el futur aquest continuarà representant una part important del component energètic, especialment en el sector del transport. No obstant això, si s'aconseguís que, a poc a poc, el petroli deixés de ser una primera matèria estratègica per a passar a ser una primera matèria més, potser seria possible abordar un diàleg constructiu entre productors i consumidors, en referència a les inversions i a la possible reforma i regulació dels mercats, i assolir acords que resultessin beneficiosos per a ambdues parts a curt, mitjà i llarg termini.

La cooperació entre productors i consumidors hauria de fonamentar-se en un acord que permetés assolir la màxima transparència possible en el mercat del cru. Si es coneguessin puntualment i amb precisió els volums de reserves provades, els fluxos extractius, la capacitat ociosa de producció, el consum intern i les exportacions de tots i cadascun dels països exportadors i també les dades sobre la demanda, el consum i el nivell dels estocs i les reserves estratègiques de cru en els diversos països importadors, seria

Gràfic 6. Mitjana ponderada del preu del cru blend



Font: AIE: World Energy Outlook, 2008.

- ▲ El preu del cru *blend* també va patir una forta davallada al 2008.

relativament fàcil mantenir permanentment actualitzat el balanç oferta-demanda i detectar els possibles moviments especulatius que distorsionen el mercat i exacerben la volatilitat. Moviments que, en qualsevol cas, un cop detectats, podrien ser neutralitzats mitjançant una adequada i estricta regulació.

La cooperació entre productors i consumidors hauria de fonamentar-se en un acord que permetés assolir la màxima transparència en el mercat del cru.

No obstant això, ara per ara, malgrat algunes iniciatives benintencionades –com ara la creació de la *Joint Oil Data Initiative* ('Iniciativa conjunta de dades del petroli'), impulsada per l'OPEP, l'AIE i uns altres quatre grans organismes internacionals–, l'anelhada transparència és més un desig que una realitat. Per descomptat, no tots els països importadors de petroli, especialment els de

fora de l'OCDE i sobretot la Xina, juguen net a l'hora de posar sobre la taula les dades requerides. Però, sens dubte, la màxima opacitat es troba en els països exportadors, en els quals el sector petroler pertany o està fortament controlat per l'estat. Aquests països sempre s'han mostrat poc propicis a qualsevol tipus d'auditoria externa i independent sobre les dades clau per al mercat, com poden ser el volum exacte de les seves reserves provades, els seus fluxos extractius, el declivi natural de la producció dels seus jaciments i la quantia i el ritme de concreció de les inversions en exploració, producció i infraestructures. A més, per

a aquest grup de països, majoritàriament agrupats en un càrtel com l'OPEP, el preu del barril depèn més del càlcul de beneficis contemplat en els respectius pressupostos de l'estat, que dels costos marginals de producció a nivell internacional.

Probablement, només quan els consumidors demostrin que el petroli ha deixat de ser una primera matèria estratègica per a les seves economies, els productors es mostraran disposats a una major transparència. I aquesta és una condició *sine qua non* per a bandejar la volatilitat extrema dels mercats del cru.

MARIANO MARZO

Catedràtic d'Estratigrafia i professor de Recursos energètics i Geologia del petroli de la UB.

És membre de la Reial Acadèmia de Ciències i Arts de Barcelona i de la Junta Directiva i del Comitè Acadèmic del Club Español de la Energía.

Ha participat en els consells assessors en matèria energètica d'entitats i institucions com ara la Secretaría General de la Energía del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (MICYT), el Departament d'Economia i Finances de la Generalitat de Catalunya, l'American Chamber of Commerce in Spain, la Càtedra BP de Desarrollo Sostenible de la Universidad Pontificia Comillas, el Cercle d'Economia, la Fundación del Centro de Información y Documentación Internacionales, l'Observatorio de Política Exterior Española i el Real Instituto Elcano.

Ha estat membre dels consells editorials de *Basin Research*, *Geology* i *Sedimentology* i és col·laborador habitual sobre temes energètics a *La Vanguardia*. i en diverses emissores de ràdio i televisió.

