

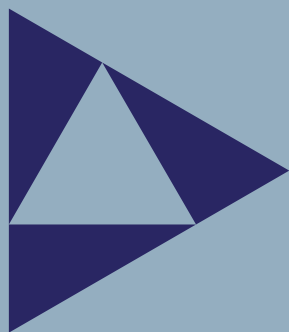
AAA Newsletter



CONTENIDO

ESPECIAL: PETRÓLEO

Buscando el precio adecuado



-ARCHIVOS ANEXOS

> No hay anexos en esta entrega



El petróleo como “driver” de la economía global

Buscando el Precio Adecuado

Amigos

Los precios del petróleo vienen mostrando una tendencia interesante que, pensamos, merece un análisis mas profundo.

La pregunta pudiéramos enfocarla en base al rango de precio que pudiera ser considerado como “adecuado” en función de la economía global.

La discrepancia entre el West Texas Intermediate y el Brent ha empezado a tomar tintes serios. Históricamente el WTI, de mayor calidad, ha operado con una pequeña prima sobre el Brent, pero este patrón se invirtió en el 2011.

La prima del Brent, que aumentó 20 dólares el barril a principio de mes se ha reducido a 17.9 dólares y podría seguir reduciéndose a menos de la mitad, pero la confianza en el WTI como indicador clave del precio global del petróleo se está perdiendo.

DE acuerdo a los análisis realizados por nuestros amigos de **ANDBANC**, se observa que la debilidad del WTI pudiera deberse a un cuello de botella en Cushing, Oklahoma, el punto de entrega de contratos sobre el WTI. La mayoría de oleoductos no están preparados para que el crudo siga fluyendo hacia el sur, a la costa del Golfo de México.

La prima del petróleo LLS (Luisiana Light Sweet, sustituto del Brent) sobre el WTI sigue siendo alta, unos 14 dólares. Este diferencial debería reflejar el coste de transporte del excedente de petróleo de Cushing al Golfo se según cálculos del Commerzbank debería ser de unos 10 dólares el barril.

Para que se elimine por completo la prima tendrían que solucionarse por completo los problemas de exceso en Cushing, algo que no se conseguirá sino hasta el 2013, cuando se espera

se abra un nuevo oleoducto directo desde Canadá al Golfo de México.

La AIE (Agencia Internacional de Energía) ha pasado a usar el Brent como referencia para los precios, señalando que es mas representativo de los fundamentales del mercado.

Otro factor a considerar es como se ha visto afectada la producción de Libia con el conflicto socio político. Tras el estallido de la guerra civil su producción ha bajado de 1.6 millones de barriles por día a solo 200 mil bpd (de acuerdo a AIE).

Por el lado de la OPEC sus miembros han aumentado su producción por encima de la cuota asignada (es estima que en 1.4 millones de bpd).

Ahora, desde una perspectiva menos coyuntural, observamos por un lado, elementos que tienden a forzar el precio hacia abajo, como la demanda global, puede decepcionar a los analistas en la segunda mitad del año 2011 y adicionalmente, un rebote del dólar (por efecto del fin de la estrategia QE de la FED) supone un freno para la demanda financiera.

Por otro lado, países como Arabia Saudita han aumentado el gasto público para calmar las tensiones sociales, por lo que necesitan mantener el precio a niveles elevados si quieren mantener las cuentas públicas balanceadas.

Sopesando estos elementos en pro y en contra de un incremento del precio del petróleo, así como valorando con cautela los temas coyunturales, nuestra conclusión es que los mismos no suponen un limite real que impida una corrección. El precio debe bajar.

En consecuencia, mantenemos el escenario de una recuperación débil, dilatada y desigual pero al fin y al cabo recuperación.

Feliz fin de semana. AAA