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

Primera Parte

Alcance y contenido del acuerdo

Jorge Eduardo Navarrete
Grupo de Energía

12 de diciembre de 2016

Contenido

EL ACUERDO DE LA OPEP....2
Términos y alcances del acuerdo de Viena....2
El comunicado de la Conferencia....2
Contenido del acuerdo....4
La reacción inicial de los mercados....7
Los precios tras los acuerdos....11
Algunas primeras opiniones....12
La posición del gobierno de México....14
La reunión ministerial OPEP y no-OPEP....14
Hacia la reunión con los productores no-OPEP....14
Los términos del acuerdo....16
Primeras reacciones....18

EL ACUERDO DE LA OPEP

Términos y alcances del acuerdo de Viena

Como se había anunciado, pero en el vórtice de una tormenta de especulaciones y versiones contradictorias, la conferencia de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) se reunió en Viena el 30 de noviembre y, por encima de insistentes predicciones en contrario, alcanzó el primer acuerdo de limitación de producción desde 2008, a raíz de la crisis financiera global que desembocó en la Gran Recesión.[1]

La opinión prevaleciente entre los analistas petroleros de los medios internacionales de información, las publicaciones especializadas en la industria petrolera y los participantes en los mercados físico y financiero del petróleo, hasta la víspera misma de la Conferencia, se inclinó por considerar poco probable la materialización de un entendimiento consensual significativo. Sobre todo, se señaló que las rivalidades geopolíticas entre algunos productores clave —siendo Arabia Saudita, Irak e Irán los mencionados con mayor frecuencia—impedirían que el reconocimiento generalizado de que, para conseguir una estabilización duradera de las cotizaciones, resultaba indispensable poner coto al exceso de oferta diera lugar a un acuerdo de todos los participantes.

El entendimiento logrado se refleja en dos documentos oficiales—el comunicado final de la 171ª Conferencia y un 'Acuerdo', emitido por separado— con el contenido básico que sigue.

El comunicado de la Conferencia

Los elementos sustantivos recogidos en el comunicado final de la cento-septuagésima primera sesión ordinaria de la Conferencia de la OPEP son los siguientes:

- La Conferencia observó que prevalece una perspectiva económica global razonable, con crecimiento esperado de 2.9 y 3.1 por ciento en 2016 y 2017, respectivamente; un comportamiento de la oferta de crudo no-OPEP que combina una contracción de 800 mbd en el año en curso con un alza de 300 mbd esperada para 2017, y un crecimiento saludable de la demanda mundial del orden de 1.2 Mbd en cada uno de esos años.

1 El entorno de la Conferencia de Viena y sus principales antecedentes se examinaron en "En espera de la OPEP", *Mercado petrolero internacional – Memorandum 46*, noviembre de 2016, pp 1-8.

- Aunque estos indicadores revelan que sigue en curso el proceso de reequilibrio del mercado, existen elementos de preocupación: el nivel de las existencias comerciales de crudo, en la OCDE y en otros países, que se mantiene muy por encima del promedio quinquenal y que resulta vital retornar a cotas normales, por una parte, y, por otra, la caída de los montos de inversión, tanto en 2015 como en 2016, y la reducción de la fuerza laboral, observada en los últimos años, en el conjunto de la industria. Se subraya la importancia de la continuidad en las inversiones para asegurar la suficiencia de los suministros en el mediano y largo plazos.

- En los términos del 'Acuerdo de Argel',[2] la Conferencia decidió "poner en vigor [a partir del 1 de enero de 2017] un nuevo objetivo general de producción de 32.5 Mbd, a fin de acelerar la reducción ya iniciada del excedente de inventarios y adelantar el reequilibrio del mercado". El cumplimiento del Acuerdo será supervisado por un comité ministerial ad-hoc, abierto a todos los miembros, que tendrá el auxilio de la Secretaría de la Organización.

- Al convenir este Acuerdo, los miembros participantes "ratificaron su compromiso con un mercado petrolero equilibrado y estable, cuyos niveles de precios resulten aceptables para productores y consumidores."

- "En consonancia con las recomendaciones del 'Acuerdo de Argel', la Conferencia convino también en institucionalizar un marco de referencia para la cooperación, sobre una base regular y sostenible, entre países productores de la Organización y otros que no pertenecen a ella. La Conferencia

Parecen pertinentes las siguientes consideraciones:

- Se optó por el mayor margen de reducción señalado en Argel como una muestra de que realmente se desea incidir en el comportamiento del mercado.

- Un comité ministerial abierto puede resultar poco funcional y resultar un foro de discusión y enfrentamiento.

- Se insinúa una suerte de institucionalización para la cooperación OPEP/no-OPEP: puede ser contraproducente y desalentar la participación informal y eventual de algunos productores reticentes, como México.

2 Véase "La OPEP vuelve por sus fueros", *Mercado petrolero internacional – Memorándum No 45*, octubre de 2016, pp 1-6.

también subrayó la importancia de que otros países productores se sumen al Acuerdo."

Contenido del acuerdo

Expedido como un comunicado de prensa independiente, el Acuerdo adoptado por la Conferencia incluye cinco párrafos preambulares, igual número de puntos resolutivos y una tabla que consigna las cifras de producción de once de los catorce miembros de la Organización.

En abierto contraste con el tono reposado, casi complaciente, del comunicado final de la Conferencia, antes citado, los párrafos preambulares presentan —como justificación del Acuerdo alcanzado— una visión bastante crítica, cargada de tintes negativos, de la situación y perspectiva de mercado en la que se produce el Acuerdo. Considérense, por ejemplo, los siguientes asertos:

- El mercado mundial del petróleo ha "resentido serios desafíos a su estabilidad y sufrido fuerte volatilidad, procedentes sobre todo del lado de la oferta", que han puesto en entredicho la normal recuperación de los niveles de reservas y la seguridad de suministro de los productores.
- Las actuales condiciones del mercado dañan tanto a productores como a consumidores: amenazan la perspectiva económica de los primeros; afectan inversiones vitales para la industria; ponen en peligro la seguridad de suministro ante una demanda creciente, y comprometen la estabilidad del mercado en su conjunto.

En un tono más convencional, se agrega que las circunstancias prevalecientes exigen continuos esfuerzos de cooperación de todos los productores —dentro y fuera de la OPEP— para restaurar el equilibrio entre la oferta y la demanda totales y, en particular, abatir el desproporcionado excedente de inventarios comerciales.

Corresponde a la OPEP renovar su compromiso con la estabilidad del mercado; el interés común de los países productores; el suministro eficiente, económico y seguro a los consumidores, y un retorno adecuado al capital invertido. La recuperación del equilibrio del mercado requiere del diálogo y la cooperación entre los productores, que desemboque en acciones coherentes, creíbles y efectivas.

Guiados por los principios de la buena fe, los países participantes en la reunión de esta fecha se comprometen a poner en práctica las siguientes acciones:

1. Para implementar el Acuerdo de Argel, la 171ª Conferencia ha decidido reducir su producción en aproximadamente 1.2 Mbd para colocar su tope en 32.5 Mbd desde el 1 de enero de 2017.

2. Este Acuerdo estará en vigor por seis meses y podrá extenderse por igual lapso habida cuenta de las condiciones y perspectivas que prevalezcan en el mercado.

3. Reconocer que el presente Acuerdo no supone condicionante alguno para acuerdos futuros.

4. Establecer un Comité Ministerial de Monitoreo —integrado por Argelia, Kuwait, Venezuela y dos países no-OPEP participantes, presidido por Kuwait y auxiliado por la Secretaría— a fin de vigilar de cerca la puesta en marcha y cumplimiento de este Acuerdo e informar al respecto a la Conferencia.[3]

5. "Este Acuerdo se ha alcanzado tras amplias consultas y entendimientos con países clave ajenos a la OPEP, entre ellos la Federación Rusa, que contribuirán con una reducción de la producción de 600 mbd."

Se incluye, finalmente la siguiente tabla:

Ajustes y niveles convenidos de producción de crudo (miles de barriles diarios, mbd)*

País miembro	*Nivel de producción de referencia*	*Ajuste*	*Nivel de producción al 1º de enero de 2017*
Arabia Saudita	10,544	- 486	10,058
Argelia	1,089	- 50	1,039
Angola	1,751	- 78	1,673
Ecuador	548	- 26	522
Emiratos Árabes Unidos	3,013	- 139	2,874
Gabón	202	- 9	193
Indonesia**			
Irán[4]	3,975	90	3,797
Irak	4,561	- 210	4,351
Kuwait	2,838	- 131	2,707
Libia			

3 Adviértase que este párrafo contradice un señalamiento previo del Acuerdo, citado en la p 2 supra, que implicaba el establecimiento de un comité de monitoreo abierto a todos los miembros de la Organización y no aludía a que tuvieran cabida en el mismo representantes de los países no-OPEP que se sumen al mismo.

Nigeria			
Qatar	648	- 30	618
Venezuela	2,067	- 95	1,972

* La base de referencia para los ajustes a la producción de crudo es octubre de 2016, excepto Angola donde corresponde a septiembre de 2016. Las cifras proceden de fuentes secundarias y no debe considerárseles como indicativas de cuotas de cada país miembro.
** Indonesia dio por suspendida su membrecía.

Conviene subrayar algunas particularidades del acuerdo:

- El volumen de producción total de la OPEP en octubre último se estima, por fuentes independientes, en alrededor de 33.6 Mbd. Colocarlo, como se convino, en 32.5 Mbd supone un recorte de 1.2 Mbd, equivalente al 4.5%.
- Se tiene entendido que, ante la exigencia de que aceptase una reducción de alrededor de 37 mbd, que equivale al 5% de su producción actual, Indonesia —único importador neto de crudo entre los miembros— prefirió suspender su membrecía en la Organización, que se había reanudado recientemente.
- Como se esperaba, Libia y Nigeria quedaron eximidos de participar en la reducción, en atención a las circunstancias por las que atraviesan. No se consignan los montos de producción que de ellos se esperan.
- La producción actual de la OPEP, estimada por fuentes secundarias, suele estimarse en 33.5 a 33.6 Mbd. La de los once miembros que se consignan alcanza a 31,236 mbd. Se implica así un monto de 2,364 mbd para los tres países que aparecen sin cifras. Varios observadores señalaron que esto encierra una subestimación. A partir de enero de 2017, los catorce miembros deberán producir hasta 32.5 Mbd. La suma de los once cuya producción esperada se consigna es de 29.8 Mbd. Queda un margen de 2.7 Mbd para acomodar la producción de los tres no consignados. También varios analistas la estiman insuficiente, dadas las intenciones de expansión expresadas por Libia y Nigeria.
- Al anunciar el acuerdo, se tenía la expectativa que productores no-OPEP —entre ellos Rusia, Kasajstán y Azerbaiján— confirmasen un entendimiento en principio para reducir sus volúmenes de producción en alrededor de 600 mbd.
- De este modo, la reducción total de la oferta de crudo de exportación rebasaría el 1½ Mbd, constituyendo un aporte significativo al reequilibrio del mercado.

4 Adviértase que en el caso de Irán, como monto de ajuste se anota un alza de 90 mbd, y como nivel de producción en 2017 se expresa una cifra que implica una disminución de 178 mbd respecto de la imputada a octubre de 2016. Una incongruencia numérica indispensable para alcanzar el consenso.

La reacción inicial de los mercados

A lo largo de noviembre, las cotizaciones de los crudos marcadores experimentaron frecuentes y fuertes fluctuaciones. Hasta la víspera de la Conferencia, hubo 21 jornadas de mercado en el mes: en nueve de ellas los tres crudos marcadores registraron reducciones, en un caso por más de un dólar cada uno; en cinco otras, el descenso alcanzó a sólo dos de los marcadores y en una sesión más a sólo uno de ellos. En suma, en doce de 21 sesiones, más de la mitad, uno o más de los tres crudos marcadores registraron descensos. Por contraste, en tres de las 21 sesiones todos los crudos marcadores registraron alza, en un caso por Dls 2 o más; en otras cinco sesiones el alza sólo alcanzó a dos de los tres marcadores y, finalmente, en una sesión, el alza se limitó a uno de ellos. En suma, las sesiones con alza fueron menos de la mitad: 9 de 21. Por encima de las fluctuaciones, la expectativa del acuerdo de la OPEP dio lugar a que las cotizaciones en noviembre se mantuvieran, en general, al alza.

El día del acuerdo, 30 de noviembre, las cotizaciones de los tres crudos marcadores registraron alzas importantes: el Brent por Dls 4.09 o 8.8%; el WTI por Dls 4.21 o 9.3%, y la canasta de la OPEP por Dls 0.93 o 2.1 por ciento. Los mercados tuvieron una reacción inmediata muy positiva, que reflejó en parte lo inesperado del acuerdo y la magnitud del recorte de oferta convenido: situado en el límite superior del intervalo acordado dos meses atrás en Argel.

En las primeras tres jornadas de diciembre (jueves 1, viernes 2 y lunes 5) se mantuvo el alza de las cotizaciones. Junto con la del miércoles 30 de noviembre, en esas jornadas la cotización del Brent ganó 8.56 dólares o 18.5 por ciento; el WTI, Dls 6.56 o 14.5 por ciento, y la canasta de la OPEP, Dls 7.38 o 16.8 por ciento. (Las cifras comparables para la mezcla mexicana de exportación fueron Dls 6.40 o 16.8%.)

"Un punto de flexión" — Pierre Andurand

Pierre Andurand, administrador del importante *hedge-fund* petrolero Andurand Capital, se encuentra entre quienes decidieron temprano en el año apostar por una recuperación de los precios del petróleo, posición que le produjo retornos de 6.1% en noviembre y de 14.4% en los primeros once meses (*Financial Times*, 6Dic16). Andurand espera, además, que la tendencia alcista se mantenga en los próximos meses, a lo largo de 2017. Declaró: "El acuerdo de la OPEP resultó más robusto de lo que el mercado esperaba, en especial desde que Rusia decidió alinearse, lo

que ha colocado al mercado en una perspectiva de alzas sucesivas. Representa un verdadero punto de flexión para el mercado." Cabe esperar, indicó, que a principios de 2017 alcance de nuevo el nivel de los 70 dólares por barril. La nota recuerda que este fondo —entonces conocido como BlueGold—predijo con acierto el auge de precios de 2008 y su posterior desplome. Ahora consideró que los precios del orden de Dls 30/b, en la primera mitad del año, no serían duraderos por el 'déficit estructural' de la oferta, que se derivaría de las reducciones en los gastos de capital de las corporaciones petroleras. "Arabia Saudita advirtió que la magnitud de las reducciones de 'capex' (del orden de Dls 11 billones) y de la cartera de nuevos proyectos abrieron —a diferencia de lo que ocurrió en 2014— la oportunidad de reducir la producción sin perder participación en el mercado." Consideró que los bajos costos de producción del petróleo no convencional no se mantendrán largo tiempo: "si la industria se acelera de nuevo — los costos siguen el movimiento de los precios, no a la inversa."

En los mercados bursátiles, los papeles de las corporaciones petroleras reaccionaron también ante el acuerdo de la OPEP. Debido a la diferencia de horario, las primeras reacciones se registraron el propio 30 de noviembre en Nueva York, donde el segmento de energía del S&P500 alcanzó un repunte de 4.8%, el mayor en cerca de año y medio. Las acciones más beneficiadas fueron las de los productores independientes, entre los que Marathon Oil registró un salto de 20.8%, y las de crudo no convencional, por ejemplo EOG Resources, cuyas acciones ganaron 10.9%. Un analista (Financial Times, 1Dic16) subraya la ironía de que estos últimos —los productores shale, que en buena medida provocaron el excedente de oferta— sean quizá los más beneficiados por la acción de la OPEP y posean la capacidad de revertirla si vuelven a elevar la oferta estadounidense de crudo y suplir importaciones desde los proveedores tradicionales o exportar ellos mismos. Las ganancias alcanzaron también a las acciones de las grandes corporaciones petroleras. Por ejemplo, ese mismo día las de ExxonMobil y Chevron se elevaron en alrededor de 2 por ciento.

CUADRO 1 — PRECIO DE LOS CRUDOS DE REFERENCIA Y DE LA MME: NOVIEMBRE DE 2015 Y 2016 (Dls por barril y alzas (+) o bajas (-) diarias en Dls)

	Brent				*WTI*				*Canasta OPEP*				*Mezcla mexicana exportación*			
Noviembre	2015	+ o -	2016	+ o -	2015	+ o -	2016	+ o -	2015	+ o -	2016	+ o -	2015	+ o -	2016	+ o -
1	-.-	-.-	48.14	- 0.16	-.-	-.-	46.67	0.01	-.-	-.-	44.51	- 1.32	-.-	-.-	38.55	- 0.26
2	48.79	- 0.77	46.86	0.72	46.14	- 0.45	45.34	1.33	43.95	0.29	43.10	- 1.41	38.66	- 0.66	37.32	- 1.23
3	50.54	1.75	46.35	- 0.51	47.90	1.76	44.66	- 0.68	43.89	- 0.06	42.62	- 0.48	39.54	0.88	37.00	- 0.32
4	48.58	- 1.96	45.85	- 0.50	46.32	- 1.58	44.07	- 0.59	44.43	- 0.46	41.85	- 0.77	38.75	- 0.79	36.57	- 0.43
5 / 7	47.98	- 0.60	46.15	- 0.70	45.20	- 1.12	44.89	0.82	43.28	- 1.15	41.98	0.13	37.99	- 0.76	37.06	- 0.51
6 / 8	47.42	- 0.56	46.04	- 0.11	44.29	- 0.91	44.98	0.09	44.72	1.44	42.22	0.24	37.36	- 0.33	37.24	0.18
9	47.19	- 0.23	46.36	0.32	43.87	- 0.42	45.27	0.29	42.13	- 2.59	41.90	- 0.32	36.91	- 0.45	37.25	0.01
10	47.44	0.25	45.84	- 0.52	44.21	0.34	44.66	- 0.61	42.26	0.13	42.67	0.77	-.-	-.-	37.19	- 0.06
11	45.81	- 2.63	44.75	- 1.09	42.93	- 1.28	43.41	- 1.25	41.53	- 0.73	41.54	- 1.13	35.98	- 0.93	35.92	- 1.27
12 / 14	44.06	- 1.75	44.43	- 0.32	41.75	- 1.18	43.32	- 0.09	40.21	- 1.32	40.94	- 0.60	34.62	- 1.36	35.49	- 0.43
13 / 15	43.61	- 0.45	46.95	2.52	40.74	- 1.01	45.81	2.49	39.21	- 1.00	41.84	0.90	33.91	- 0.71	37.22	1.73
16	43.58	- 0.03	46.63	- 0.32	41.74	1.00	45.57	- 0.24	38.18	- 1.03	42.90	1.06	33.54	- 0.37	37.66	0.44
17	43.57	- 0.01	46.49	- 0.14	40.67	- 1.07	45.42	- 0.15	38.29	0.11	42.83	- 0.07	33.36	- 0.18	37.52	- 0.44
18	44.14	0.57	46.86	0.37	40.75	0.08	45.69	0.27	38.04	- 0.25	42.33	- 0.50	33.28	- 0.08	37.40	- 0.12
19 / 21	44.18	0.04	48.90	2.04	40.54	- 0.21	47.49	- 0.20	38.52	0.48	44.34	2.01	33.64	0.36	39.44	2.04
20 / 22	44.66	0.48	49.12	0.22	40.39	- 0.15	48.03	0.54	38.37	- 0.14	45.25	0.91	33.38	- 0.26	39.57	0.13
23	44.83	0.17	48.95	- 0.17	41.75	1.36	47.96	- 0.07	38.35	- 0.02	45.37	0.12	33.30	- 0.08	39.87	0.30
24	46.12	- 1.29	49.03	0.08	42.87	1.12	-.-	-.-	39.59	1.24	45.22	- 0.15	34.86	1.56	-.-	-.-
25	46.17	0.05	47.24	- 1.79	43.04	0.27	46.06	- 1.90	39.81	0.22	44.88	- 0.34	34.86	0.00	-.-	-.-
26 / 28	45.46	- 0.71	48.24	1.00	-.-	-.-	47.08	1.02	39.65	- 0.16	43.84	- 0.04	-.-	-.-	39.51	- 0.36
27 / 29	44.86	- 0.60	46.38	- 1.86	41.71	- 1.33	45.23	- 1.85	39.08	- 0.57	43.87	0.03	-.-	-.-	38.17	- 1.34
30	44.61	- 0.25	50.47	4.09	41.65	- 0.06	49.44	4.21	39.83	0.75	44.80	0.93	34.28	- 0.58	40.94	2.77

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)

Programa Universitario de Estudios del Desarrollo
PUED UNAM

CUADRO 2 — 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*			
Diciembre	2015	+ o -	2016	+ o -	2015	+ o -	2016	+ o -	2015	+ o -	2016	+ o -	2015	+ o -	2016	+ o -
1	44.44	- 0.17	53.94	3.47	41.85	0.20	51.06	1.62	39.25	- 0.58	49.35	4.55	33.75	- 0.53	43.12	2.18
2	42.49	- 1.65	54.46	0.48	39.94	- 1.91	51.68	0.62	38.40	- 0.85	50.49	1.14	32.30	- 0.45	43.68	0.56
3 / 5	43.84	1.35	54.94	0.48	41.08	1.14	51.79	0.11	37.84	- 0.56	51.25	0.76	32.67	0.37	44.57	0.89
4 / 6	43.00	- 0.84	53.93	- 0.99	39.97	- 1.11	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	- 2.32	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	- 0.14	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	- 0.35	51.50	0.66	34.74	- 0.51	n.d	n.d	29.37	- 0.22	44.28	0.47

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)

Programa Universitario de Estudios del Desarrollo
PUED UNAM

Los precios tras los acuerdos

A partir del anuncio del acuerdo de Argel, a finales de septiembre, la OPEP modificó la orientación de las cotizaciones, cerrando la depresión resentida en el verano. El alza se consolidó tras el acuerdo de Viena y aún más en la primera parte de diciembre, cuando se alcanzan los precios máximos del año, en la jornada del lunes 5.

Cotizaciones en Dls/b	*Brent*	*WTI*	*OPEP*	*MME*
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 (5 de diciembre)	54.94	51.79	51.25	44.56
Dato más reciente (9 de diciembre de 2016)	54.36	51.50	n.d	44.28

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

Del lado de los productores parece pensarse que esta nueva dinámica se sostendrá y las cotizaciones podrán mantenerse en la banda de los 50 – 55 dls/b en lo que resta del año, en espera de que entren en vigor, de manera efectiva, los acuerdos ahora alcanzados.

Algunas primeras opiniones

Como era de esperarse, menudearon las opiniones sobre el alcance y significado del acuerdo de la OPEP. A continuación se presentan fragmentos de algunas de las más sugerentes:

NICK BUTLER – EL PRINCIPIO DEL FIN DEL CÁRTEL. El acuerdo de la OPEP simbolizará la desaparición de uno de los cárteles más poderosos del orbe. Tras medio siglo de controlar el precio de petróleo, la OPEP ha sido sometida por el poderío económico de un mercado mundial transformado. El acuerdo en sí representa el reconocimiento de su propia impotencia por un grupo de países que por largo tiempo detentó poder incontrastable. A pesar de su recuperación inmediata, los precios siguieron por debajo de la mitad de los prevalecientes hace dos años. Conviene tener en mente:

Primero, que no se consiguió impulsar los precios a las cotas de 60 o 70 dls/b a las que la OPEP aspiraba por la incredulidad de que, entre otros, Irán o Rusia efectivamente reduzcan su oferta.

Segundo, los niveles de existencias. Se coincide en que se requerirá al menos un año para lograr una reducción importante. Aún si la oferta de la OPEP se contrae, otros —como Brasil, Canadá y Kasajstán— bien pueden elevarla y dar lugar a que en 2017 haya más petróleo en el mercado que en 2016.

Tercero, los productores de aceite no convencional que, sin duda, usarán los mejores precios para mantener o elevar la producción. El *shale* resultó resiliente, no hubo colapso. La producción que se retiró puede reactivarse y los menores costos y mejores tecnologías difundirse a otras zonas productoras.

Finalmente, los saudís mismos parecen aceptar que fracasó su estrategia de inundar el mercado a fin de expulsar a otros productores y mantener su participación.

En suma, el acuerdo parece insostenible y quizá no llegue a aplicarse; el compromiso de los países no-OPEP es muy vago; el incentivo para burlar el acuerdo es muy

fuerte; no existe mecanismo para imponer su cumplimiento. Más temprano que tarde, los precios volverán a caer.

Para restablecer el cártel, Arabia Saudita tendría que reducir su oferta en 1 o 1.5 Mbd y actuar de nuevo como *swing producer*, lo que ya no es factible ni económica ni políticamente. El nivel de 50 dls/b constituye un nuevo tope; el cártel ya no existe y todo mundo deberá adaptarse a la nueva realidad.

(El autor preside el Kings Policy Institute de Londres. *Financial Times*, 1 de diciembre de 2016.)

ALÍ AL-NAIMI – EL ACUERDO PUEDE BALANCEAR EL MERCADO. El primer acuerdo de restricción de oferta en ocho años encierra el potencial de equilibrar el mercado. "La única herramienta disponible para lograrlo es la restricción de la oferta. La parte desafortunada es que tendemos a hacer trampa." Después del desplome de los precios, en 2014, no podía hacerse mucho, dado que no había condiciones para alcanzar la máxima cooperación entre los productores.

En cuanto a Rusia, es difícil prever si efectivamente va a reducir su producción en alrededor de 300 mbd – "en el pasado no lo ha hecho".

(El declarante fue ministro del Petróleo de Arabia Saudita. Bloomberg, 2 de diciembre de 2016.)

WOOD MACKENZIE – QUÉ TANTO IMPULSARÁ LOS PRECIOS EL ACUERDO DE LA OPEP. El impulso que Arabia Saudita proporcionó al acuerdo representó un cambio significativo para la política de la OPEP desde la reunión de noviembre de 2014, cuando la producción petrolera estadounidense se expandía al ritmo de un millón de barriles diarios de año en año. Con los bajos precios que rigen desde finales de 2014, la producción fuera de la OPEP declinará en 800 mbd en 2016, abriendo la oportunidad de que un corte a la producción de la OPEP en 2017 ajuste los volúmenes de oferta. Incluso con un cumplimiento parcial, el acuerdo de la OPEP aumenta la probabilidad de alcanzar el equilibrio de oferta y demanda.

Se espera, por tanto, que los precios se fortalezcan en la segunda mitad de 2017 casi sin importar la observancia del acuerdo. Pero si en el primer semestre la producción OPEP se reduce en 1.2 Mbd, el precio promedio esperado del Brent aumentaría en Dls 5, para alcanzar los 58 dls/b en el año. Si los productores no-OPEP aportan un recorte adicional de alrededor de ½ Mbd, los precios se fortalecerían aún más, aunque aún es difícil cuantificar la magnitud correspondiente.

(WoodMcKenzie es una consultora internacional – www.woodmac.com)

La posición del gobierno de México

No fue sino hasta el 30 de noviembre, al darse a conocer el Acuerdo de Viena alcanzado por la OPEP, que el gobierno de México, mediante el boletín de prensa 137 de la Secretaría de Energía, dio a conocer su posición en la materia. Considera que la decisión de la OPEP "contribuirá a la estabilización de los precios del crudo, lo cual puede favorecer nuevas inversiones en exploración y extracción, y propiciará el robustecimiento de la seguridad energética mundial". Expresa su aprecio a la tenacidad de que para alcanzar dicho acuerdo mostraron los países de la OPEP y "los no miembros que se sumen para la construcción de un mercado estable".

Indica también que "México mantendrá su meta de producción para 2017 contenida en el Plan de Negocios de Petróleos Mexicanos (Pemex) estimada en 1 millón 944 mil barriles al día, cifra menor a la producción que muy probablemente se alcanzará al cierre de este año [2016] de aproximadamente 2 millones 159 mil barriles diarios. Esta reducción [165 mbd] contribuirá a la estabilidad del mercado internacional de crudo y se debe principalmente a la declinación natural de los campos petroleros del país, que inició desde el año 2004."

En suma, México hace de la necesidad virtud y proclama que, mediante la declinación natural de sus yacimientos, que no está en condiciones de revertir o compensar, contribuye al esfuerzo de estabilización del mercado de los productores.

La reunión ministerial OPEP y no-OPEP

Hacia la reunión con los productores no-OPEP

El ambiente positivo y optimista que dominó al mercado en las primeras jornadas después de la Conferencia de 30 de noviembre se modificó de manera un tanto abrupta a partir del martes 6 de diciembre, cuando aumentó la incertidumbre respecto de la actitud que asumirían los productores no-OPEP, de los que se espera una contribución importante al reequilibrio del mercado, expresada en una reducción de producción colectiva de alrededor de 600 mbd, la mitad de la cual provendría de la Federación de Rusia. Casi todo mundo reconocía que, sin esta participación, la OPEP por sí sola quizá no podría conseguir estabilizar el mercado y, por varios meses, su propia reducción de oferta estuvo condicionada a que se acordara una reducción conmensurable de los productores ajenos al cártel. En vísperas de las consultas entre ambos grupos, previstas para el

10 de diciembre, la incertidumbre, entre otros factores, volvió a presionar a la baja las cotizaciones.

Entre el 6 y el 9 de diciembre hubo cuatro jornadas de mercado y en dos o tres de ellas las cotizaciones de los crudos marcadores se movieron a la baja al compás de predicciones pesimistas sobre las posibilidades de que se concretase un volumen suficiente de ofertas de reducción de la producción por un número significativo de productores ajenos a la OPEP. La incertidumbre se mantuvo hasta la víspera misma de las consultas de Viena del sábado 10 de diciembre. Una nota aparecida en esa fecha[5] destacaba elementos como los siguientes:

- Se esperaba el primer acuerdo amplio de coordinación entre productores desde principios del siglo. Se reconoce así que, produciendo sólo uno de cada tres barriles en el mundo, la OPEP por ella misma no puede asegurar el equilibrio del mercado.
- Aunque sólo se disponía de cinco participantes confirmados (Rusia, Oman, Azerbaiján, Kazajstán y México), la Secretaría de la OPEP esperaba que acudieran varios otros, quizá hasta doce en total.
- La reducción total de producción esperada se estimaba en alrededor de 600 mbd. La mitad de ella provendría de Rusia.
- Se vivía un ambiente de desconfianza: “El historial de la OPEP en materia de cumplimiento de cuotas deja mucho que desear y también es muy pobre el de Rusia en cuanto a la observancia de sus compromisos”, en palabras de un investigador del Oxford Institute for Energy Studies.
- Sobre países específicos se anota:
- Rusia – Se esperaba una reducción de 300 mbd a partir de un nivel de 11.2 Mbd extraídos en noviembre. El Ministerio distribuiría equitativamente el volumen a reducir entre todas las empresas.
- Azerbaiján, cuya producción actual se estima en 900 mbd, había comprometido su participación, pero sin especificar ningún monto determinado de reducción
- Kasajstán, que recién reanudó la producción en el campo Kashagan, declaró estar dispuesto a congelar el volumen producido, estimado en 1.7 Mbd.
- “La producción de México ha declinado por años y los funcionarios de energía del país han manifestado que esperan una nueva reducción, del orden de varios

5 Anjli Raval, “What’s at stake when Opec meets non-Opec producers”, *Financial Times*, 9 de diciembre de 2016.

cientos de miles de barriles al día, en 2017. Cualquier reducción voluntaria, consideran los analistas, sería en extremo generosa dadas las circunstancias prevalecientes."

- Oman, con nivel de producción del orden de 1 Mbd, ha ofrecido una reducción de hasta 5 por ciento.

Otro factor que alimentó el creciente pesimismo sobre las probabilidades de cumplimiento del esperado acuerdo de la OPEP y los otros productores fue la perspectiva de las cotizaciones a futuros. "La llamada curva de cotizaciones a futuros consiste en docenas de contratos mensuales individuales que se extienden por varios años en el futuro. Cada uno establece una entrega física en una fecha determinada y, al representarse en un gráfica, ofrecen una visión instantánea de las expectativas de largo plazo del mercado[6]." El Brent, el crudo marcador más reconocido, aumentó en alrededor de 15% para entregas en el primer mes del año, pero la curva para diciembre de 2017 apunta un alza de sólo 10% y para un año después a apenas 6 por ciento. Puede interpretarse que los productores (y los especuladores) no están convencidos de que la OPEP haya encontrado una vía cierta hacia la recuperación y prefieren realizar ahora una primera ganancia, más que apostar a posibles alzas futuras. "La OPEP deberá mantener la disciplina en los suministros —concluye Sheppard— probablemente más allá de los seis meses iniciales mencionados en el acuerdo de 30 de noviembre, para lo que continuará impulsando al mercado en esa dirección. Si así lo hace, podríamos ver el próximo año precios de Dls 60 o aún más altos. Por el momento, la curva del petróleo muestra que existen dudas."

Los términos del acuerdo

Como es habitual, los términos del acuerdo alcanzado entre los países de la OPEP y los productores no-OPEP que se congregaron en Viena el 10 de diciembre de 2016 se recogieron en un comunicado de prensa de la Organización.[7]

La reunión ministerial fue copresidida por los ministros de Energía de Qatar y de Rusia. Además de los miembros de la OPEP, participaron, por los otros productores, representantes de Azerbaiján, Guinea Ecuatorial, Kasajstán, Malasia, México, Omán, Rusia, Sudán y Sudán del Sur.

En el comunicado se recogen las siguientes consideraciones:

6 David Sheppard, "Oil futures curve raises doubts over OPEC rally", Financial Times, 7 de diciembre de 2016.
7 Véase "OPEC and non-OPEC Ministerial Meeting", Press Release No 25/2016, Viena, 10 de diciembre de 2016.

- La reunión reconoció el derecho de pueblos y naciones a la soberanía permanente sobre sus riquezas y recursos naturales.
- Habida cuenta de las actuales condiciones y de las perspectivas a corto y mediano plazo del mercado petrolero, la reunión reconoció “la necesidad de cooperación conjunta de los países exportadores de petróleo para alcanzar una estabilidad duradera en el mercado petrolero, en interés tanto de productores como de consumidores de petróleo”.
- La reunión reconoció que, con su decisión de implementar un ajuste a la producción de 1.2 millones de barriles diarios desde el 1 de enero de 2017, la OPEP “confirmó su compromiso con un mercado petrolero estable y equilibrado y subrayó la importancia de que otros países productores de petróleo se sumaran a sus esfuerzos”,
- Los países productores no-OPEP antes mencionados, “deseosos de alcanzar la estabilidad del mercado petrolero en interés de todos los productores y consumidores de petróleo… se proponen ajustar su producción petrolera —en forma voluntaria o mediante la declinación administrada— por seis meses a partir del 1 de enero de 2017, extendibles por otros seis meses tomando en cuenta las condiciones y perspectivas de mercado prevalecientes”.

El comunicado recoge también los siguientes puntos resolutivos:

- La OPEP mantiene su decisión de 30 de noviembre de 2016.
- Los ocho productores no-OPEP “se comprometen a reducir su respectiva producción petrolera, de manera voluntaria o mediante la declinación administrada, con arreglo a un calendario acelerado. Para los productores mencionados se acordó un objetivo combinado de reducción de 558 mbd.”

Se entiende que este punto, incluido para acomodar la posición de México, fue muy debatido. Hubo resistencia a equiparar una reducción voluntaria con la ‘declinación administrada’ que fue como se denominó deterioro de los yacimientos.

- Dos países no-OPEP participantes se sumarán al Comité Ministerial de Monitoreo de la OPEP, copresidido por Kuwait y Rusia.
- Convinieron también en fortalecer la cooperación OPEP/no-OPEP a través de análisis y prospectivas conjuntas, con vistas a asegurar un mercado petrolero sostenible, en beneficio de productores y consumidores.

- Así como revisar de manera regular el estatus de su cooperación, a niveles técnico y ministerial.

Primeras reacciones

A diferencia del Acuerdo de Viena, anunciado el 30 de noviembre, que ejerció un impacto inmediato en los mercados, como antes se señaló, el anuncio del entendimiento entre la OPEP y los otros productores se produjo al inicio del fin de semana de 10-11 de diciembre, días de inactividad en los mercados. En la víspera, cuando se filtró la información de que se habían establecido las bases para un acuerdo al que los segundos aportarían algo menos de lo esperado y que los primeros se mostraban dispuestos a aceptar e incluso a tratar de fortalecer con un recorte adicional, hubo un claro fortalecimiento de las cotizaciones. El 9 de diciembre el Brent volvió a acercarse a los 55 dls/b y tanto el WTI como la canasta de la OPEP se situaron por encima de la cota de los cincuenta. En la misma fecha, la cotización del Brent para entrega en febrero de 2017 se situó en 53.92 dls/b.

Un primer elemento que suscitó suspicacias fue que, a diferencia de los miembros de la OPEP cuyos compromisos nacionales de reducción fueron anunciados, en el caso de los ocho productores no-OPEP sólo se divulgó la cifra global de reducción comprometida: 558 mbd[8]. Rusia, representada por el ministro de Energía, Alexander Novak, confirmó ante la prensa un recorte de 300 mbd —entre 2 y 3 por ciento de los niveles récord de producción del orden de 11 Mbd alcanzados recientemente— que se instrumentarían de manera gradual a lo largo de la primera mitad del año. Quedó claro que esperaría a comprobar que las reducciones de la OPEP ocurrían en realidad antes de llevar adelante las propias.

Como ya se advirtió, otro punto de controversia fue el deseo de diversos productores no-OPEP, notablemente México, de que se aceptara la disminución obligada de su producción, derivada de la declinación natural de sus yacimientos y de problemas operativos, como equivalente a una reducción voluntaria de producción. También Azerbaiján y Colombia se inclinan a disfrazar como

"Asegurar tan amplia participación de productores no OPEP es una victoria en especial para Arabia Saudita, que tanto ha insistido en que la carga del ajuste debe ser compartida." – *Jason Bordof, Center on Global Energy Policy, Columbia University*.

"Es muy significativo tener un acuerdo en el que participan las dos potencias

8 La agencia Bloomberg reportó el 10 de diciembre las siguientes reducciones voluntarias o declinaciones administradas (expresadas en miles de barriles diarios): Azerbaiján, 35; Kasajstán, 20; México, 100; Omán, 40.

recortes sus reducciones involuntarias de producción, que ya han sido descontadas por los comercializadores. El argumento fue aceptado, pues de otro modo no se habría contado con su participación en el acuerdo. También se advirtió que contabilizar estas 'declinaciones administradas' disminuía en alguna medida la efectividad del acuerdo. El mercado ha descontado desde hace tiempo esas reducciones y no se esperaba que las mismas pudieran ser revertidas en el corto plazo. En otras palabras, nadie esperaba que el nivel de producción de México en 2017 superase los 2 Mbd. No aporta, por tanto, ninguna reducción adicional efectiva a la oferta esperada.

petroleras: Arabia Saudita y Rusia. Surge una nueva dinámica geopolítica que puede transformar los mercados."

– *Oliver Jacobs, Petromatrix.*

"Hay poca duda de que este acuerdo, incluso si sólo se cumple en parte, ayudará a equilibrar el mercado en 2017 antes de lo que se esperaba." – *Abishek Deshpande, Natixis.*

Citados en el *Financial Times*, 10Dic16.

Se subrayó también que resultará difícil abatir el peso de los inventarios comerciales, que se hallan muy por encima de los niveles promedio. "Incluso con un cumplimiento absoluto, al 100%, tanto de la OPEP como de los otros productores, es improbable que las existencias globales caigan en la primera mitad de 2017, lo que deprimirá cualquier eventual recuperación de las cotizaciones", de acuerdo con la firma de correduría PVM Oil Associates.[9]

El pleno cumplimiento de las promesas de reducción daría lugar, según algunos analistas, a que la demanda por crudo de la OPEP se situase alrededor de 1.2 Mbd por encima de la oferta disponible en la segunda mitad de 2017.

Fue en cierta medida sorprendente que, casi al mismo tiempo que se daba a conocer el acuerdo OPEP/no-OPEP, el ministro saudita, anunciase que su país introduciría recortes más profundos que el anunciado días antes, quizá llevando su producción por debajo de la cota de los 10 Mbd. Un analista británico, citado por Bloomberg (10Dic16), dijo que tan espectacular anuncio "subrayaba el compromiso de Riad con el equilibrio del mercado y debía disipar toda inquietud respecto de si la OPEP va a poner en práctica el acuerdo de manera efectiva". La declaración se interpretó como indicativa de que se perseguía llevar las cotizaciones al rango de 60 a 70 dólares por barril —suficiente quizá para brindar un estímulo importante a la producción de crudo no convencional en Estados Unidos y otros países.

9 Bloomberg, 8 de diciembre de 2016.

Al abrir los mercados el lunes 12 de diciembre —de acuerdo con diversos recuentos del comportamiento del mercado[10]— los precios se colocaron por encima de los 57 dls/b por primera vez en el último año y medio —desde julio de 2015. Las acciones de las corporaciones petroleras también registraron alzas; tanto las compañías integradas, como BP o Shell, cuanto las productoras de crudo no convencional, como Continental Resources y Anadarko Petroleum.

Entre las cuestiones a observar a partir del 1 de enero, cuando entrarán en vigor los acuerdos, se destacaron las siguientes:

- el grado de credibilidad que conquisten los acuerdos anunciados, fortalecido en principio por el claro compromiso político asumido por los dos principales exportadores: Arabia Saudita y Rusia;
- el comportamiento de la producción shale, sobre todo en EUA, cuya probable recuperación es el mayor riesgo para la recuperación de los precios;
- entre los miembros de la OPEP, el avance de la esperada recuperación de la producción en Libia y Nigeria, para los que no se estableció límite, que se han visto afectados por la violencia.

"Seguirá habiendo dudas razonables sobre la observancia de las cuotas de producción. Es significativo el acuerdo ruso-saudí, sobre todo en la actual coyuntura" – *JBC Energy, Viena*.

Aunque la producción *shale* cayó en 10% en los últimos dos años, hacia principios de diciembre se pusieron en actividad más equipos de perforación que en cualquier momento desde julio de 2015 – Baker Hughes.

Los acuerdos funcionarán "si hay un alto grado de cumplimiento; si el alza en Nigeria y Libia es modesta, y si la recuperación del *shale* en EUA no es fuerte ni inmediata"– *PVM consultancy*

10 Entre otros, los aparecidos la mañana del 12 de diciembre en las páginas electrónicas de *BBCNews, Financial Times, Le Monde, Oil and Gas Journal y Wall Street Journal.*