



Mercado Petrolero mundial: OPEP: Más allá de la complacencia

*Jorge Eduardo Navarrete
Grupo de Energía*

15 de junio de 2016

OPEP: MÁS ALLÁ DE LA COMPLACENCIA

La conferencia ministerial de medio año

La conferencia de medio año de la Organización de Países Exportadores de Petróleo se efectuó el jueves 2 de junio en Viena, sede de la OPEP. En la superficie, parece haber sido una de las reuniones más tersas de que se tenga memoria. Empero, tras el velo de extrema complacencia que exuda el comunicado, se advirtieron tensiones y no pocos enfrentamientos. De entrada, hubo dos motivos de celebración: el regreso de Gabón, y la aparición, después de veinte años, de un nuevo ministro al frente de la delegación saudita.

Gabón, que obtuvo su independencia de Francia en 1960 pero se mantuvo como fiel miembro de la familia francófona, es uno de los países relativamente más prósperos del África sub-sahariana. Tras haber sido gobernado por más de cuatro decenios por el caudillo independentista Omar Bongo, quien murió en 2009, es presidido por el hijo de éste, Alí Bongo Ondimba. La supresión de un movimiento opositor introdujo un factor de inestabilidad e incertidumbre, complicado por la caída de los precios del petróleo. En la primera mitad de este decenio, el crecimiento de la economía se situó entre 2.5 y 5 por ciento anual. El ingreso per cápita de Gabón, que cuadruplica al promedio de sus vecinos del Sahel, a mediados del decenio se calculaba en Dls 21,700 y se situaba como el octogésimo cuarto del mundo. Una muy desigual distribución se traduce en niveles extendidos de pobreza. La producción petrolera se estima en alrededor de 250 mil b/d, más del 90% de la cual se exporta, sobre una base de reservas calculada en 2,000 Mb. Gabón se sumó a la OPEP en 1975 y dio por terminada su membresía veinte años después, en 1995. Transcurridos otros dos decenios solicitó reincorporarse y la



Conferencia aprobó tal reincorporación a partir del 1 de julio del presente año¹.

El nuevo ministro de Energía, Industria y Recursos Minerales del Reino de Arabia Saudita, Khalid A. Al-Falih, en su primera aparición en una conferencia de la OPEP, acaparó los reflectores, los flashes y las cámaras. Como mostraron las crónicas, no parecía tener mucho qué decir. Cabe recordar sus datos biográficos, presentados en el memorándum del mes pasado: Ministro de Energía, Industria y Recursos Minerales, Khaled bin Abdulaziz Al-Falih, con grado en ingeniería mecánica por la Texas A&M University (1982) y maestría en la King Fahd University of Petroleum and Minerals (1991). En 2007 y 2008 fue vicepresidente ejecutivo de operaciones de SaudiAramco; de 2009 al 29 de abril de 2015, presidente y CEO de la propia SaudiAramco y, de esta fecha a abril de 2016, ministro de Salud. Un relevo, tras dos decenios de actuación de su predecesor, el ministro del Petróleo, Ali I. Al-Naimi, al que todos los comentaristas trataron de encontrarle alguna significación.

El comunicado de la conferencia

Los principales elementos de fondo recogidos en el comunicado de la conferencia² ofrecen una visión marcadamente complaciente, en la que destacan apreciaciones como las que siguen:

Al revisar la perspectiva del mercado en 2016, la Conferencia advirtió que, como dicta la dinámica del mercado, la oferta no-OPEP alcanzó un máximo en 2015 y comenzó su declinación, la que para el conjunto del año promediará 740 mil barriles diarios. En mayo, la oferta de crudo era ya inferior en 1 Mbd al *peak* registrado a principios de 2015. La demanda mundial, después de registrar un aumento de 1.5 Mbd en 2015, volverá a elevarse en el año en curso, en una media estimada en 1.2 Mbd. Habida cuenta de las dificultades existentes en la economía mundial, este comportamiento de la demanda puede considerarse como relativamente saludable.

Desde la reunión de la Conferencia en diciembre de 2015, los precios del crudo se han elevado en más de 80%, la oferta y la demanda convergen y los inventarios de crudo y productos en la OCDE han aumentado a últimas fechas con relativa moderación (su nivel,

¹ Véanse BBC, Gabon—country profile: www.bbc.co.uk/news/world-africa-13376333; CIA, *The World Factbook, Africa—Gabon*: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gb.html>; OPEC, “Member countries”: http://www.opec.org/opec_web/en/about_us/25.htm, y OPEC, OPEC 169th Meeting concludes, press release: http://www.opec.org/opec_web/en/press_room/3487.htm

² OPEC, OPEC 169th Meeting concludes, *loc cit.*



sin embargo, sigue excediendo el promedio quinquenal y convendría reducirlos a sus niveles normales). En otras palabras, “el mercado se mueve hacia el equilibrio”.

El muy bajo nivel de inversiones que ahora prevalece en la industria petrolera requiere corregirse mediante un aumento del gasto de capital en exploración y producción, a fin de establecer un equilibrio duradero en los mercados.

En opinión de la conferencia, la coordinación entre los miembros de la OPEP y los productores ajenos a ella es condición para asegurar la estabilidad en el mercado global, para obtener un nivel de ingreso razonable y sostenible para los productores, así como un suministro estable, confiable, eficiente y económico para los países consumidores y rendimientos adecuados para los inversionistas.

Los miembros de la OPEP “confirman su compromiso con un mercado petrolero estable y equilibrado, con niveles de precios adecuados tanto para productores como consumidores”.

La secretaría de la OPEP continuará su análisis detallado de la evolución del mercado y, llegado el momento, propondrá a la conferencia las nuevas medidas que resulten aconsejables.

La conferencia “exhorta a los productores no-OPEP a sumarse a sus empeños, dada la importancia de la cooperación entre todos los grandes países exportadores para buscar, de manera conjunta, el equilibrio de los mercados”.

El comunicado de la conferencia subraya también que “los desafíos relacionados con el ambiente y el cambio climático son motivo de preocupación” para todos sus miembros, que “se encuentran comprometidos con el respaldo al desarrollo sustentable y reconocen la trascendencia de continuar mejorando las credenciales ambientales del petróleo, tanto en su producción como en su uso”.

La reunión de fin de año de la conferencia de la OPEP quedó convocada para el miércoles 30 de noviembre de 2016, en la sede de la Organización en Viena.

La opinión de los analistas

Las opiniones y apreciaciones difundidas en los medios informativos tras la conferencia de medio año de la OPEP tuvieron varios comunes denominadores. Por una parte, algunos analistas subrayaron la ausencia de acuerdo en materia de control de la producción.



Teniendo en cuenta la expectativa, abierta después del fiasco de Doha, de que en Viena se retomase el esfuerzo, algunos hicieron notar la falta total de referencias a este particular³. En realidad, dado el comportamiento de los precios desde esa fallida reunión, parecía en extremo improbable que el tema fuese a ser planteado nuevamente, aunque no puede descartarse que algunos países en severas dificultades, como Nigeria y Venezuela entre otros, lo hayan suscitado.

<p>“La incapacidad de la OPEP, el otrora poderoso cartel, de alcanzar un acuerdo para controlar la producción no constituyó una sorpresa. Arabia Saudita deseaba limitar la producción para apuntalar los mercados internacionales, pero por razones tanto financieras como políticas nunca hubo la menor posibilidad de que Irán estuviese de acuerdo. Habiendo superado su condición de paria tras el levantamiento de las sanciones, Irán está decidido a elevar su producción. Es obvio que preferiría que el petróleo se comerciase a 60 que a 30 dólares por barril, pero 30 dólares es preferible a cero dólares. Tanto Arabia Saudita como Irán desean jugar el papel de líder regional en el Oriente Medio. No hay amor perdido entre Teherán y Riad. Pero, aunque podía darse por descontado el fracaso de la conferencia de la OPEP en Viena, el resultado pareció resultar sorprendente para los agentes del mercado. Habiendo superado apenas el nivel de 50 dls/b, hubo una liquidación pronta en cuanto se tuvieron las noticias. Sin duda, la OPEP va a visitar el tema, pero por lo pronto los fundamentales del mercado apuntan hacia precios a la baja, no al alza.”</p>	<p>Larry Elliot, “Oil production stays level as OPEC Summit produces no deal”, <i>The Guardian</i>, 2 de junio de 2016 (www.theguardian.com/business/economics.blog/2016/jun/02)</p>
---	---

Sin duda, la otra cuestión que atrajo la atención de los comentaristas fue la primera aparición en las conferencias de la OPEP del nuevo ministro saudita, ya no del Petróleo, sino de Energía, Industria y Recursos Naturales. Se hicieron notar las diferencias de su conducta pública, respecto de los hábitos de su predecesor. Un analista subrayó que, en tanto al-Naimi solía caminar por los alrededores de la sede de la conferencia, dando oportunidad a que los periodistas se acercasen a entrevistarlo, al-Falih se mueve de manera menos pública y es menos accesible (“deja el hotel por la puerta de atrás”, anotó un periodista). En esta primera ocasión se esforzó por proyectar una imagen conciliadora, abierta al diálogo con sus contrapartes: arribó a Viena tres días antes para multiplicar estos contactos.

³ Véase “Secuelas del fiasco de Doha”, *Mercado petrolero mundial: del fiasco de Doha a la nueva agenda saudí*, Programa Universitario de Estudios del Desarrollo, UNAM, México, 15 de mayo de 2016, pp 1-2 (http://www.pued.unam.mx/archivos/opinion/Mercado_petrolero_Del_fiasco.pdf)



“El nuevo ministro saudí del petróleo, líder de facto de los países de la OPEP, envió un mensaje al mercado mundial: no se espere que influyamos en el precio del crudo mediante ajustes a la oferta. ‘Pienso que nunca volveremos a administrar la oferta en la forma en que solíamos hacerlo’, declaró el ministro Jalid al-Falih el jueves [2 de junio]. ‘Desde luego, no vamos a establecer metas de precios.’ El mensaje es un elemento central de la cambiante estrategia saudí en materia petrolera. Puede ser el preludio de un período de volatilidad de los precios del crudo pues las políticas de la OPEP y la influencia saudita han guiado a los mercados por largo tiempo.”

Stanley Reed, “Saudi Oil Chief Khalid al-Falih Tells OPEC Changes Are Coming”, *The New York Times*, 2 de junio de 2016 (www.nytimes.com/2016/06/03/business/energy-environment)

Habría que señalar, entre otros temas, que la ‘nueva estrategia saudita’, relacionada con su propia política nacional de desarrollo y la relación de ésta con la OPEP, constituyó el más importante de los subtextos que fluyeron en los substratos de la Conferencia de Viena.

“En la Conferencia de la OPEP a principios de junio, el ministro saudí afirmó que el mercado se encuentra ‘descubriendo su nivel de equilibrio’. Esperaba —dijo— que ese nivel fuese ‘moderado’: adecuado para inducir inversiones suficientes que permitan satisfacer la demanda, ‘pero no inversión excesiva, al punto de generar de nuevo el sobreabasto y el exceso’. El ministro al-Falih considera que el nivel de 50 dls/b quizá no sea suficiente para estimular el gasto de capital de las corporaciones: ‘pienso que debería ser algo superior a eso’. ‘Ya ensayamos con el nivel de 100 a 110 dls/b y encontramos que daba lugar a una oferta excesiva.’ El precio ideal para el ministro saudí se situaría ‘entre esas dos cotas’. La perspectiva de cooperación entre productores que se reafirma en el comunicado de la OPEP, creó una sensación de unidad y disminuyó las preocupaciones de que el reino se dispusiera a inundar los mercados como parte de la defensa de su grado de participación. La OPEP parece más bien encaminada a inducir con suavidad al mercado hacia ese nuevo equilibrio y hacia la recuperación de los precios.”

Anjil Raval, “Oil market conversation shifts to timing of great rebalancing”, *Financial Times*, 9 de junio de 2016 (www.ft.com/intl/cms/s/0/187tb454-2e25-116e-a18d-a96ab29e3c95.html)



LOS BAJOS PRECIOS DEL PETRÓLEO, FRENO MAYOR A LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA

Un giro adicional del debate sobre la relación entre los bajos precios del petróleo y el ritmo crecimiento de la economía mundial —factores entre los que solía encontrarse una relación directa muy positiva— apareció a principios de junio como componente central del informe de verano del Banco Mundial. Como se recuerda, este asunto fue tema de debate, tanto en círculos académicos como gubernamentales, a lo largo de 2016, con posiciones cada vez más matizadas, que de alguna manera desembocaron en el reconocimiento de que el desplome de los precios del petróleo y la permanencia de niveles bajos de precios se ha convertido, más que en estímulo, en un lastre para la expansión de la actividad económica, sobre todo en las economías emergentes⁴.

La visión de los medios informativos

La primera lectura que la prensa internacional ofreció de este muy reciente informe del Banco Mundial⁵, destacó precisamente la apreciación de que los bajos precios del petróleo, como parte importante de la caída de las materias primas, son quizá el factor que en mayor medida explica una nueva corrección a la baja del crecimiento esperado de la economía mundial en el presente año y en 2017. Véanse estos tres ejemplos:

4 Un breve resumen de este debate se encuentra en Jorge Eduardo Navarrete, *Aspectos del derrumbe: el mercado petrolero internacional en 2015*, Programa Universitario de Estudios del Desarrollo, UNAM, México, 2016, pp 26-28 (www.pued.unam.mx)

5 World Bank Group, *Global Economic Prospects: Divergences and Risks*, junio de 2016 (<http://pubdocs.worldbank.org/publicdoc/2016/5/842861463605615468/Global-Economic-Prospects-June-2016-Divergences-and-risks.pdf>).



<p>“El crecimiento global se desacelerará en este año al tiempo que los exportadores de petróleo del mundo en desarrollo se enfrentan a precios más bajos de la energía, afirma el Banco Mundial en su revisión semestral de la economía mundial. El beneficio del petróleo más barato para Europa, Japón y otros importadores, que sostuvo su crecimiento en 2015 y 2016, ha dejado de compensar la desaceleración en áreas de África, Asia y Sudamérica que dependen de las ventas de energía para sostener sus ingresos. En una de las predicciones más desalentadoras de un organismo internacional, el Banco afirma que el efecto de la caída de los ingresos petroleros de los países en desarrollo restringirá a 2.4% el crecimiento global en el año en curso, bien por debajo de la previsión de enero, cifrada en 2.9%.”</p>	<p>“La previsión más reciente del Banco Mundial es más pesimista que la proyección hecha en abril por el FMI [...] Desde entonces se ha puesto más en claro que los bajos precios de los productos básicos continúan afectando a muchos países en desarrollo cuyas economías dependen de la exportación de esos artículos [...] Los economistas del Banco distinguen entre las economías emergentes exportadoras e importadoras de materias primas. Las primeras, afectadas por el colapso de los precios del petróleo, crecieron apenas 0.2% el año pasado y se espera que crezcan en 0.4% en 2016 [...] En su conjunto, la economía mundial se expandirá en 2.4% este año, por debajo del 2.9% que se esperaba en enero y al mismo ritmo que el muy débil que se observó en 2015.”</p>
<p>Philipp Inman, “Cheap oil will weigh on global economy, says World Bank”, The Guardian, 7 de junio de 2016 (www.theguardian.com/business/2016/jun/07/cheap-oil-will-weigh-on-global-economy-says-world-bank)</p>	<p>Associated Press, “World Bank Downgrades its Forecast for Global Growth in 2016”, The New York Times, 8 de junio de 2016 (www.nytimes.com/aponline/2016/06/08/us/politics/ap-us-world-bank-global-economy.html?_r=0)</p>
<p>“El martes [7 de junio] el Banco redujo su previsión de crecimiento global debido a lo que consideró un comportamiento mucho más desfavorable que el esperado en los países exportadores de productos básicos [...] El análisis muestra también que, por primera vez desde principios de siglo, la mayoría de las economías en desarrollo y emergentes han dejado de estrechar su brecha de ingresos respecto de Estados Unidos y otros países ricos [...] La caída en los precios de las materias primas, que empezó en 2011 y se vio acelerada por el colapso de los precios del petróleo, ha abierto nuevas brechas dentro del mundo en desarrollo.”</p>	
<p>Shwan Donan, “Emerging market catch-up set back ‘decades’”, Financial Times, 7 de junio de 2016 (http://www.ft.com/intl/cms/s/0/5d253a2c-2c99-11e6-bf8d-26294ad519fc.html#axzz4B04CiZGk).</p>	

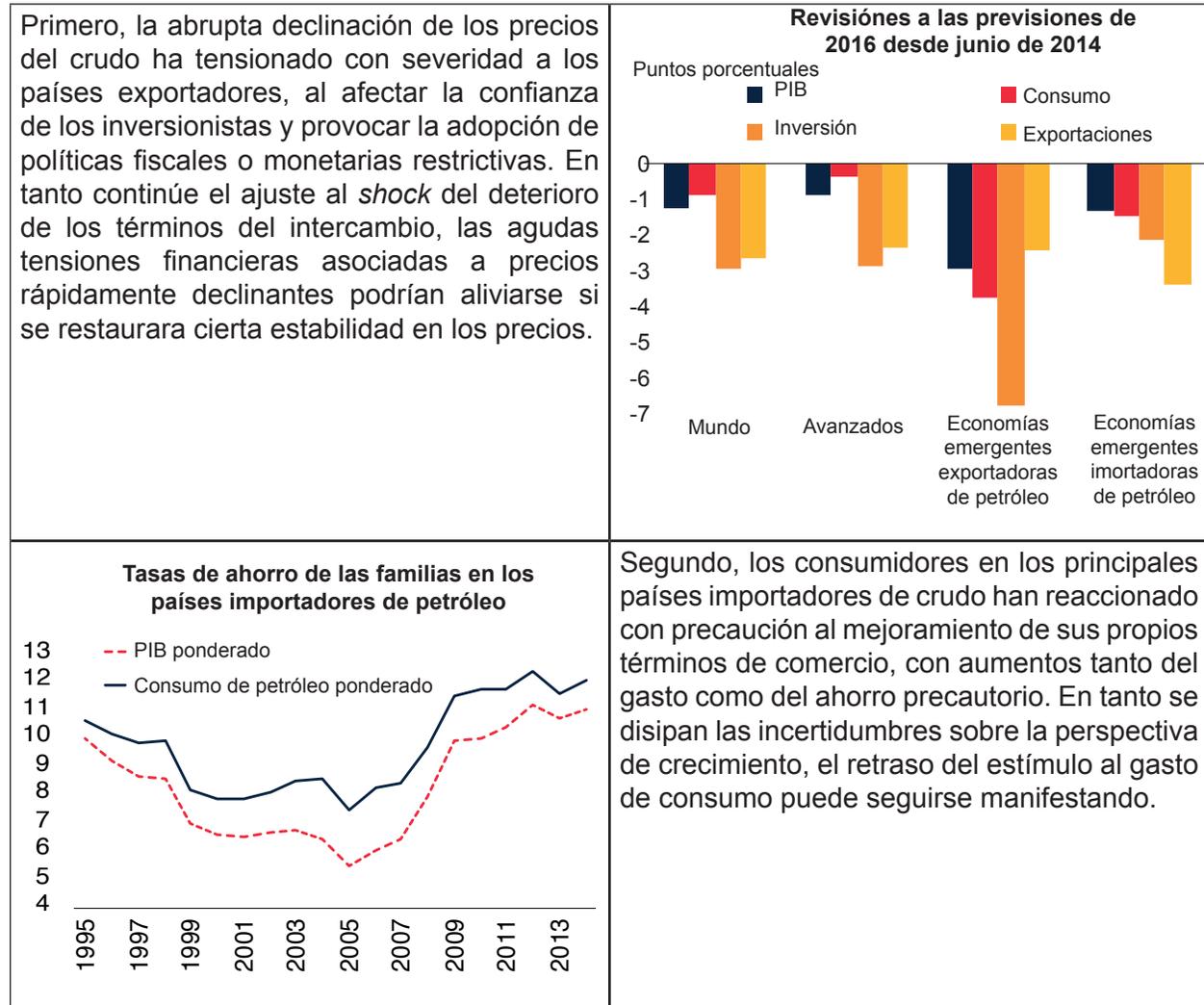
El análisis del Banco Mundial

El nuevo informe del Banco Mundial al que aluden las anteriores notas informativas, arriba citado, examina con detalle las consecuencias para el comportamiento económico de los países exportadores de petróleo y, en general, de los productores primarios del prolongado período de precios deprimidos del crudo, cuyo repunte en la primera mitad de 2016 también se toma en consideración.



¿Por qué los bajos precios del petróleo no han estimulado el crecimiento?

En el plano más general, se trata de responder a la pregunta: ¿por qué los bajos precios del petróleo no han tenido los efectos positivos esperados, al menos hasta el momento? Hay dos razones principales:



La perspectiva que el propio informe ofrece de estos dos factores no es alentadora:

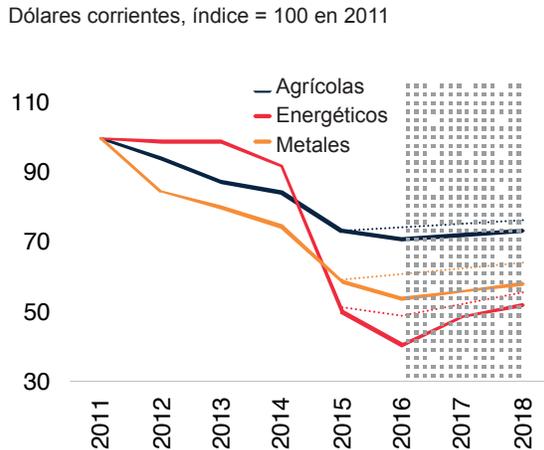
Medido al 31 de mayo de 2016, el índice global de precios de los productos básicos de *The Economist* muestra una caída general de 3.4% en el año anterior a esa fecha. Sin embargo, la caída fue más pronunciada (16.2%) en las metales industriales y mucho más aguda en el caso del petróleo: - 20.3% según la cotización del WTI. Para el mes anterior, el índice registra una recuperación de ésta de 11.7 por ciento⁶.

6 *The Economist* commodity-price index: <http://www.economist.com/news/economic-and-financial-indicators/21699928-economist-commodity-price-index>

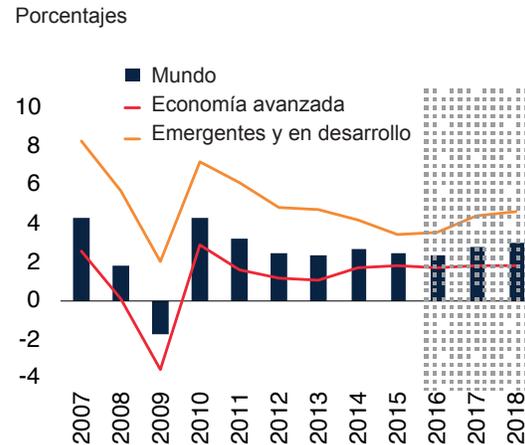


De acuerdo con el informe del Banco Mundial que aquí se examina, en el horizonte a 2018 se esperan trayectorias de estabilidad o leve recuperación para el conjunto de los productos básicos. La trayectoria de los precios de los energéticos es, empero, la menos favorable, como se muestra en las siguientes gráficas, tomadas del mismo documento.

Previsiones de precios de productos básicos



Crecimiento global

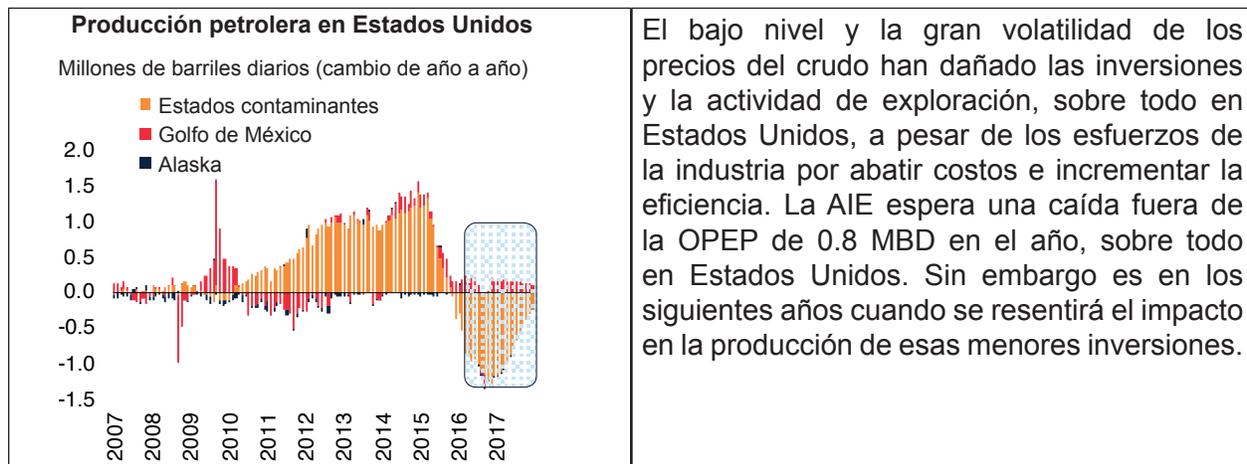


Desde el capítulo inicial del informe del Banco Mundial se subraya la continuidad e importancia de los factores de incertidumbre. Considérense las siguientes expresiones:

“...la debilidad en la economía mundial ha persistido y los riesgos se han tornado más acentuados. Algunos de los peligros recesivos identificados en enero se han materializado, incluyendo un crecimiento menor al esperado en las economías avanzadas y declinaciones adicionales en los precios de las materias primas, que sólo se han corregido en parte en los meses recientes. Estos acontecimientos se han visto acompañados por más agudas incertidumbres políticas, por preocupaciones acerca de la efectividad de las políticas de estímulo monetario en algunas economías avanzadas, del ritmo de la normalización de la política monetaria en Estados Unidos y de la capacidad o disposición de los formuladores de política de echar mano de políticas fiscales expansionistas si ello resultase necesario.”

La perspectiva inmediata del mercado

Se espera—apunta el documento del Banco Mundial—que los precios del petróleo promedien 41 dls/b en 2016 (diez dólares menos de lo previsto en enero último) y se eleven a 50 dls/b en 2017.



El riesgo de que los precios continúen a la baja se origina, por una parte, en una mayor resiliencia de la oferta proveniente de fuera de la OPEP y de un crecimiento de la demanda más débil del ahora previsto, por otra. Las posibilidades de recuperación de los precios continúan dependiendo de que se alcance un acuerdo de gestión coordinada de la oferta por parte de los productores de la OPEP y otros del mundo en desarrollo—que transcurrida ya la oportunidad que representaba la conferencia de medio año de la OPEP, revisada en el apartado anterior, parece bastante remota.

Los precios del gas natural han continuado a la baja por el amplio volumen de oferta disponible, fortalecido por la nueva capacidad de licuefacción de gas natural en Estados Unidos y Australia, que mantendrá los precios deprimidos en los tres principales mercados: Estados Unidos, Europa y Asia. El excedente de producción impulsa a los consumidores a reemplazar con importaciones spot de gas barato, el combustible entregado por gasoductos con arreglo a contratos de largo plazo.

La situación de los directamente afectados

Para ajustarse a los precios deprimidos de las materias primas, los exportadores primarios, especialmente los petroleros, han acudido a políticas restrictivas de la demanda. La inversión en las industrias extractivas declinó considerablemente en 2015 y ha continuado debilitándose en 2016, debido a la mayor estrechez financiera. Muchos exportadores de petróleo—Angola, Azerbaiyán, Colombia, Ecuador, Kazajastán, Nigeria y Venezuela, entre ellos—hacen frente a posiciones de cuenta corriente muy deterioradas, fuertes presiones cambiarias e ingresos fiscales a la baja. La alta inflación persistente ha llevado a los bancos centrales de algunos de ellos, como Angola, Azerbaiyán y Nigeria, a devaluar sus monedas y endurecer las restricciones cambiarias a principios de 2016.



Posición de las corporaciones petroleras

El informe de medio año del Banco Mundial presta también atención a la circunstancia de las corporaciones petroleras. Sus señalamientos al respecto destacan lo siguiente:

- La aguda reducción de los precios del petróleo al inicio de 2016 condujo a un notable incremento de los márgenes de tasas de interés para las empresas de las industrias del hidrocarburos, que llegaron a niveles similares a los observados en 2008-09, cuando hubo peligro de *default*.
- Las compañías de este sector se encuentran entre las más apalancadas entre las economías emergentes. Las empresas petroleras estatales de América Latina han visto crecer sus emisiones de bonos en 80% desde 2010 y la proporción de los bonos emitidos por empresas petroleras en todo el mundo pasó de 16 a 32 por ciento del total de emisiones en igual lapso.
- La caída de los petroprecios ha reducido con fuerza los ingresos y reducido el valor de las garantías colaterales, debilitado las hojas de balance y planteado el riesgo de un aumento de las quiebras. Empero, la exposición de las instituciones bancarias a empresas del sector de energía no es muy elevado. En Estados Unidos, por ejemplo, los adeudos de la industria de la energía representan apenas el 6% de los activos de los mayores bancos.

LA ‘NUEVA ESTRATEGIA SAUDITA?’: TRANSFORMACIÓN A 2020⁷

El lunes 7 de junio, el gabinete del gobierno de Arabia Saudita, en sesión *ad hoc* presidida por el rey Salman y coordinada por el segundo príncipe heredero Mohammed bin-Salman aprobó el Programa Nacional de Transformación a 2020 (PNT20) que es el primer planteamiento de acciones de política orientado a instrumentar la Visión 2030, anunciada el mes anterior. En una muestra poco usual de transparencia en un reino que suele regirse con mínimos de información pública, el documento completo del PNT20 es accesible en internet⁸.

7 Esta nota debe leerse como continuación de la titulada “Arabia Saudí reasume el protagonismo”, en especial de sus apartados “La Visión 2030 y la despetrolización de la economía”, “Los grandes objetivos de la Visión 2030” y “Primeras reacciones ante el anuncio de la Agenda 2030”, en las páginas 1 a 9 del memorandun Mercado petrolero mundial correspondiente a mayo de 2016 (http://www.pued.unam.mx/archivos/opinion/Mercado_petrolero_Del_fiasco.pdf)

8 “National Transformation Program 2020”: http://vision2030.gov.sa/sites/default/files/NTP_En.pdf



La presentación del documento recuerda que la Visión 2030 constituye una “metodología y una hoja de ruta para las acciones económicas y de desarrollo” del reino, en la que se identifican “las acciones generales, las políticas, las metas y los objetivos”. El Consejo de Asuntos Económicos y de Desarrollo, presidido por bin-Salman, traducirá la Visión en diversos programas específicos, que se definirán y publicitarán de manera sucesiva. El primero de ellos es el PNT20, que abarca en su primer año de ejecución (2016) a 24 órganos gubernamentales, agrupa diversos objetivos y establece metas parciales a ser alcanzadas en el horizonte de 2020.

Un primer elemento que llama la atención es el cambio de énfasis. Como se subrayó al analizar la Visión 2030, era frecuente la prioridad acordada al objetivo de diversificación de la economía, reduciendo drásticamente la tradicional dependencia del sector petrolero, así como la insistencia con que se planteaba y reiteraba este objetivo central. Quizá como resultado de las diferencias internas de intereses, tal prioridad ha desaparecido, al menos de la superficie. El PNT20, en su presentación, es un texto de lenguaje tecnocrático, despojado de la unidad y claridad de propósitos del primer planteamiento, que llevó a diversos analistas y a diferentes fuentes informativas a hablar de ‘despetrolización’.

Presentado en forma esquemática, el PNT20 contiene, en el plano más general, cuatro “metas nacionales comunes” en los siguientes segmentos:

Creación de empleos—Más de 450 mil empleos en el sector no gubernamental para 2020, “contribuyendo así a la meta de la Visión de ofrecer oportunidades para todos”.

Fortalecimiento de asociaciones con el sector privado—Se espera que tres quintos del gasto asociado a estas iniciativas sea financiado por los particulares, “aliviando así al gobierno de la carga de financiar el 40% de las iniciativas” y aumentando la contribución privada al PIB.

Maximización del contenido local—Se prevé adquirir insumos y otros componentes locales con valor de SAR 270 mil millones (Dls 72,000 millones) que permitirán “aumentar el valor agregado nacional, reducir la dependencia en las importaciones y crear empleos”.

Transformación digital—Se persigue, a través de 5 plataformas y 29 iniciativas digitales, “desarrollar la infraestructura digital, activar sectores económicos, apoyar actividades industriales” públicas, privadas y mixtas.

Algunas de estas metas nacionales comunes se antojan muy poco ambiciosas para un país de la dimensión y recursos de Arabia Saudita. Por ejemplo, el objetivo de menos de medio millón de empleos en cinco años, que equivale a algo menos de 100 mil anuales, no se compadece con una tasa de desocupación juvenil estimada en más de 21.1% para los varones, que equivalió en 2015 a alrededor de 600 mil jóvenes⁹.

9 CIA, *The World Factbook*, Saudi Arabia: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/sa.html>



Se prevé que el PNT20 opere a través de un modelo operativo que transcurra por las siguientes cinco fases:

Fase 1 – Identificación de los desafíos a los que hace frente cada entidad gubernamental para hacer realidad la Visión y establecer las metas interinas para 2020.

Fase 2 – Desarrollar las iniciativas para alcanzar los objetivos estratégicos.

Fase 3 – Desarrollar planes de implementación detallados de las iniciativas.

Fase 4 – Promover la transparencia en la difusión de metas y resultados.

Fase 5 – Auditoria, mejoramiento, inicio de nuevas iniciativas y adición de entidades.

La ejecución del PNT20 corresponde a las entidades gubernamentales. Son responsables directos 16 ministerios y otras ocho entidades centrales.

Más adelante, al nivel de los objetivos estratégicos para la Visión 2030 y de las metas interinas del PNT20, predomina un vocabulario que intenta disfrazar la insuficiencia de los trabajos de definición de objetivos y cuantificación de instrumentos. Entre más se avanza al detalle quedan más de relieve las insuficiencias y limitaciones del ejercicio. Unos cuantos ejemplos:

Uno de los objetivos estratégicos encomendado al Ministerio de Hacienda es conseguir el incremento de los ingresos no petroleros. Se señala que el punto de partida es un monto de ingresos no petroleros de SAR 163,500 millones (alrededor de Dls 43,600 millones), alcanzado en 2015, y se establece la meta de elevarlo a SAR 530,000 millones (Dls 141,200 millones) en 2020, sin precisar qué componentes de este ingreso serán los que habrán de aumentar.

Por otra parte, previendo sin duda la creciente insuficiencia de la recaudación derivada del petróleo, se prevé un importante incremento del endeudamiento público. Como proporción del PIB, la deuda pública pasaría de 7.7 a 30.0 puntos del PIB entre 2015 y 2020. Es curioso que el objetivo estratégico que se persigue se enuncie como el de alcanzar la sustentabilidad de la deuda pública.

Para el objetivo estratégico de diversificar el origen sectorial del PIB se establece la línea base, correspondiente a 2015, de un PIB no petrolero total de SAR 1.422 billones (equivalente a Dls 380,000 millones), que representa al 58% del PIB total del reino. Sin embargo, se declara que aún se encuentran bajo estudio las metas interinas para 2020 en cuanto al nivel que en ese año podrá alcanzar la actividad no petrolera y su relación respecto de la total. Igualmente está en estudio la aportación que la actividad



privada podrá efectuar al PIB en 2020, habida cuenta que dicha aportación equivale en la actualidad a aproximadamente el 40.5% del producto.

Grandilocuente en los planteamientos generales y parco e insuficiente en los detalles, no resulta clara la contribución real del PNT20 a la ambiciosa y muy discutida Visión 2030: la nueva estrategia saudita.

En un análisis de conjunto del PNT20, al que califica de “proyecto favorito de Mohammed bin Salman, el poderoso segundo príncipe heredero”, Simeon Kerr, desde Dubai, identifica los siguientes “cinco grandes temas”¹⁰:

Thatcherismo saudita – El PNT20 prevé una enorme expansión del sector privado vis-à-vis el público o gubernamental. No detalla las actividades o entidades a privatizar ni la magnitud y alcance de las nuevas inversiones privadas que se espera fomentar. En el área social se espera, por ejemplo, que la participación privada en servicios de salud, ahora de 25%, se eleve a 35% en 2020. En el sector educativo destaca la prioridad concedida a la enseñanza del inglés y las matemáticas en todos los niveles de estudio, así como a elevar la matrícula de escuelas privadas y de las vocacionales. Se entiende que los sectores que serán privatizados en primer término incluyen el servicio postal; el ferroviario, hasta en un 50%, y hasta el 70% de los portuarios.

¡Compre saudita! – Se anunció la intención de fomentar la producción y la venta de productos nacionales para “reducir la dependencia respecto de las importaciones y crear empleos”. Se espera elevar de un tercio a la mitad la parte de la demanda de bienes de uso final cubierta con producción local.

Turismo religioso – Se incentivarán un gran aumento de las peregrinaciones, duplicando los 17.5 millones de peregrinos anuales y, más generalmente, fomentar el turismo cultural: se espera que en 2020 80 millones de turistas provean 375 mil empleos.

Cultura e imagen – Como otros países, el reino espera mejorar su imagen (en 10% para 2020) por medio de la cultura. Se construirá un Complejo Real de las Artes y zonas de libre accesibilidad a las TIC más modernas.

Posición de la mujer – Más que atender al disminuido estatus de la mujer, sujeta a diversas tutelas, el PNT20 procura ampliar su participación en la fuerza de trabajo. Si bien el empleo público disminuirá en 20%, se prevé un alza en las mujeres empleadas. Dado que prevalece la prohibición de conducir, se facilitará su transporte a los sitios de trabajo. Quizá esto explique la inversión saudí en Uber (DIs 3,500 millones).

¹⁰ Simeon Kerr, “Five goals of Saudi Arabia’s ambitious transformation plans”, *Financial Times*, 10 de junio de 2016 (<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/cbb86ed2-2e38-11e6-a18d-a96ab29e3c95.html?ftcamp=crm/email//nbe/energysource/product#axzz4B04CiZGk>)



COMPORTAMIENTO DEL MERCADO

Mayo y principios de junio de 2016 fueron lapsos de afirmación y alza de los precios del crudo en los mercados internacionales, notables sobre todo al compararlos con los mínimos registrados en enero que se vieron virtualmente duplicados. La fragilidad de la situación volvió a quedar de relieve el 10 de junio, jornada que registró caídas importantes en los tres crudos marcadores (y en la MME). Los factores de afirmación y alza de las cotizaciones fueron de naturaleza coyuntural: la suma azarosa de interrupciones de producción originadas en disturbios políticos, fenómenos naturales u operaciones de mantenimiento. Los fundamentales del mercado continuaron registrando excedentes de oferta, manifestados en niveles de inventarios comerciales superiores al promedio. Sin embargo, en el ambiente de la industria predominaron las expectativas positivas y fue frecuente que se previese la vuelta al equilibrio del mercado en la segunda parte del presente año.

<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
Máxima previa a Doha (12 o 13 Abr)	44.89	42.17	38.62	33.50
Máxima en 2016 (8J, 18J, 9J y 8J)	52.51	51.23	48.02	42.37
Dato más reciente (10 de junio de 2016)	50.54	49.07	47.05	41.13

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

Tanto la OPEP como la AIE consideran que esas interrupciones de suministro, tanto las imprevistas como las programadas, fueron el factor principal que explica el alza de las cotizaciones, aunque también pesó la expectativa de rebalanceamiento del mercado.



OPEP: <i>Monthly Oil Market Report, Jun16</i>	AIE: <i>Oil Market Report, Jun16</i>
La cotización promedio de la canasta de crudos de la OPEP se elevó 14% en mayo, el cuarto mes consecutivo de incremento, cerrando por encima de los 45 dls/b por primera vez desde octubre de 2015. El precio alcanzó niveles máximos en siete meses gracias a las interrupciones de la oferta y los signos de fortalecimiento de la demanda mundial, que se produjeron justo antes de la variación estacional, por todos esperada.	Los precios del crudo alcanzaron cotas máximas para 2016 impulsados por las continuadas interrupciones en Nigeria y Canadá y por la sostenida declinación de la producción de crudo en EUA. Mayo fue el tercer mes consecutivo de aumento de los precios promedio de los futuros del Brent y el WTI. La previsión de demanda mejoró un tanto debido a que persiste un nivel bajo de los precios del crudo, en una comparación a más largo plazo.

Una nómina de las principales interrupciones de suministro imprevistas ocurridas en la primera parte de 2016¹¹ incluye las siguientes:

- a) en marzo-abril, las acciones de sabotaje en el área de Kirkuk-Ceyhan en Irak;
- b) a mediados de abril, la breve huelga que suspendió por unos días la producción en Kuwait, retirando del mercado por algunos días hasta 1.5 Mbd;
- c) los incendios descontrolados y recurrentes en Canadá a finales de la primavera;
- d) las suspensiones por causa de fuerza mayor de la terminal de exportación petrolera Forcados en Nigeria;
- e) las diversas acciones de bloqueo de las exportaciones petroleras de Libia;
- f) las suspensiones por fuerza de mayor de las operaciones en diversos campos y áreas de Nigeria hacia mediados de año;
- g) los ataques rebeldes al oleoducto de Caño Limón en Colombia; y,
- h) el incendio en el campo Barracuda-Catinga en Brasil.

A lo anterior hay que agregar prolongadas operaciones de mantenimiento en, por lo menos, las siguientes áreas: Murbán, en Abu Dhabi; Ekofisk, en el Mar del Norte, y la decisión de Bagdad de suspender las entregas de petróleo de Kirkuk a Turquía.

Todo lo anterior afectó la disponibilidad de suministros y provocó alzas de precios.

¹¹ Véase la gráfica que acompaña al artículo de Anjali Raval, "Oil market getting used to looking up, not down", Financial Times, 9 de junio de 2016 (http://www.ft.com/intl/cms/s/0/18b7b454-2e25-11e6-a18d-a96ab29e3c95.html?ftcamp=engage/email/emailthis_link/ft_articles_share/share_link_article_email/editorial#axzz4BTY6mSpw.)

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

	Brent			WTI			Canasta OPEP			Mezcla mexicana exportación		
	2015	+ o -	2016	2015	+ o -	2016	2015	+ o -	2016	2015	+ o -	2016
Mayo	66.46	-0.32	44.97	59.15	-0.48	43.65	62.23	-1.13	41.02	58.85	-1.45	35.60
1 / 3	66.45	-0.01	44.62	58.93	-0.22	43.78	62.85	0.13	40.44	58.85	0	35.22
4	67.52	1.07	45.01	60.40	1.47	44.32	63.62	0.54	41.15	58.85	0	35.83
5	67.77	0.25	45.37	60.93	0.53	44.32	64.96	1.34	40.55	59.46	0.61	36.06
7 / 9	65.54	-2.23	43.63	58.94	-1.99	43.34	63.98	0.02	40.76	57.56	-1.90	34.89
8 / 10	65.39	-0.15	45.52	59.93	-0.01	44.66	62.44	1.32	40.20	57.28	-0.56	35.92
11	64.91	-0.40	47.60	59.25	-0.68	46.23	62.03	1.57	41.40	56.92	-0.36	37.62
12	66.86	1.95	48.08	60.75	1.50	46.70	62.49	0.53	43.33	58.29	1.37	38.52
13	66.81	-0.05	47.83	60.50	-0.25	46.21	63.77	1.28	43.30	58.51	0.22	38.65
14 / 16	66.59	-0.22	48.97	59.88	-0.62	47.72	63.13	1.51	44.37	57.88	-0.63	39.87
15 / 17	66.81	0.22	49.28	59.69	-0.19	48.31	62.74	0.59	44.82	57.63	-0.25	40.20
18	66.27	-0.54	48.93	59.43	-0.26	48.19	62.98	0.24	44.88	57.74	0.11	40.03
19	64.02	-0.25	48.81	57.26	-2.27	48.16	61.11	-1.87	43.84	55.59	-2.15	39.11
20	65.03	1.01	48.72	58.98	1.72	47.75	60.91	-0.20	44.77	56.09	0.50	39.59
21 / 23	66.54	1.51	48.35	60.72	1.74	48.08	61.86	0.95	44.07	57.86	1.75	39.19
22 / 24	65.37	-1.17	48.61	59.72	-1.00	48.62	62.03	0.17	44.02	57.12	-0.74	39.62
25	--	--	49.74	--	--	49.56	61.18	-0.85	44.97	--	--	40.42
26	63.72	-1.65	49.59	58.03	-1.69	49.48	60.73	-0.45	45.43	55.39	-1.73	40.57
27	62.06	-1.66	49.39	57.51	-0.52	49.35	60.43	-0.30	44.76	54.97	-0.42	40.20
28 / 30	62.58	0.52	--	57.58	0.07	--	59.33	-1.10	44.80	54.88	-0.09	--
29 / 31	65.56	2.98	49.69	60.30	2.72	49.10	60.47	1.14	45.15	57.02	2.14	40.26
Mensuales	65.61	4.47	47.64	59.39	4.77	46.88	65.26	8.05	43.24	57.34	5.38	38.37

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)

CUADRO 2—PRECIOS DE LOS CRUDOS DE REFERENCIA Y DE LA MME: PRINCIPIOS JUNIO DE 2015 Y 2016
(Dólares por barril y alzas (+) o bajas (-) diarias en Dis.)

	Brent			WTI			Canasta OPEP			Mezcla mexicana exportación						
	2015	+ o -	2016	+ o -	2015	+ o -	2016	+ o -	2015	+ o -	2016	+ o -				
Junio	64.88	-0.68	49.72	0.03	60.20	-0.10	49.01	-0.09	60.46	-0.01	45.19	0.04	58.19	1.17	40.09	-0.17
1	65.49	0.61	50.04	0.32	61.26	1.06	49.17	0.16	62.26	1.80	45.58	0.39	58.19	0.00	40.24	0.15
2	63.80	-1.69	49.64	-0.40	59.64	-1.62	48.62	-0.55	61.49	-0.65	45.73	0.15	56.52	-1.67	40.14	-0.10
3	62.03	-1.77	50.55	0.91	58.00	-1.64	49.69	0.07	59.61	-1.88	46.00	0.27	54.78	-1.74	40.81	0.67
4 / 6	63.10	0.07	51.44	0.89	59.13	1.13	50.36	0.67	58.61	-1.00	46.54	0.54	55.15	0.37	41.52	0.71
5 / 7	62.69	-0.41	52.51	1.07	58.14	0.01	51.23	0.87	59.42	0.81	47.76	1.22	55.14	-0.01	42.37	0.85
8	64.88	2.19	51.95	-0.56	60.14	2.00	50.56	-0.67	60.27	0.85	48.02	0.26	56.99	2.85	42.22	-0.15
9	65.70	0.82	50.54	-1.41	61.43	0.29	49.07	-1.49	62.41	2.14	47.05	-0.97	58.04	1.05	41.13	-1.09
10																

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)





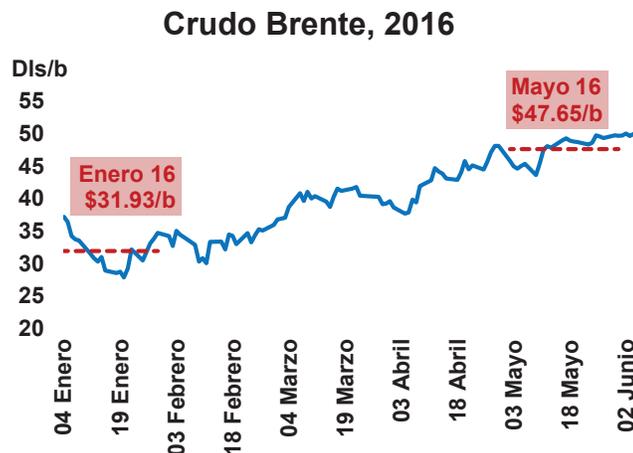
Perspectiva para el segundo semestre de 2016

La visión de la OPEP

En su boletín de junio de 2016, la OPEP pasa revista a sus expectativas sobre el comportamiento del mercado en la segunda mitad de 2016.

La gráfica muestra el variable pero en general ascendente comportamiento de los precios del crudo en la primera mitad de 2016, ejemplificado con el Brent. Apoyaron los precios:

- a) un dólar relativamente débil;
- b) un mayor consumo de gasolina en EUA;
- c) varias interrupciones de la oferta [vid supra];
- d) la marcada caída de la producción de Rusia; y,
- e) la expectativa de una reducción mayor de la producción no-OPEP en la segunda parte del año.



Fuente: Intercontinental Exchange

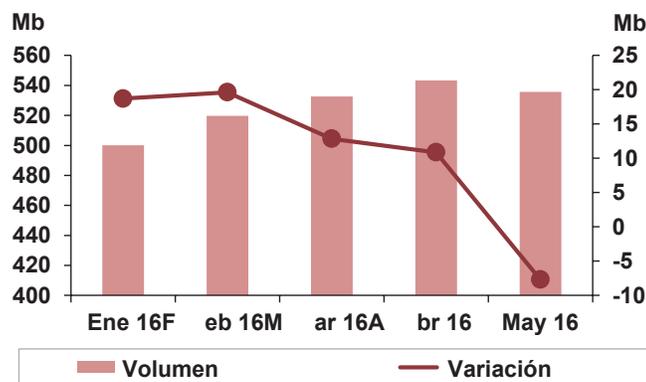
En las principales economías avanzadas se espera, para la segunda parte del año, un comportamiento comparativamente mejor al de la primera, aunque sin superar del todo el muy modesto crecimiento posterior a la crisis. Este levemente mayor crecimiento supondrá un fortalecimiento de la demanda de petróleo, para la que continúa esperándose un ascenso del orden de 1.2 Mbd de un año a otro. El alza de la demanda en las



economías avanzadas, del orden de 0.3 Mbd, se concentrará en América del Norte, junto con estancamiento en Europa y leve reducción en el Pacífico. Los factores de impulso se hallan en el menor precio de las gasolinas en Estados Unidos y la demanda de combustible de calefacción hacia el final del año. En el mundo en desarrollo, el aumento de demanda estimado en 1.0 Mbd, se concentrará en India, mientras que en China la caída de los combustibles industriales se verá compensada en parte por las alzas para el transporte y la petroquímica.

Del lado de la oferta se espera una contracción de 140 mbd frente a la observada en el primer semestre y de cerca de 1 Mbd frente a la de la segunda mitad de 2015. Se prevén reducciones adicionales importantes en la oferta de la antigua Unión Soviética, en especial en la de Rusia, que podría contraerse en 120 mbd. Comparada con la primera mitad de 2016, en el segundo semestre la producción aumentará en China (60 mbd), Brasil (120 mbd), por la entrada de nuevos proyectos, y Canadá (60 mbd) por la recuperación tras los incendios. En cambio, se espera que decline en Estados Unidos por alrededor de 150 mbd.

Stocks comerciales de EUA



Fuente: Secretaría de la OPEP

Como resultado, se aliviará el exceso de oferta en el mercado, ejemplificado por la caída del crecimiento de las existencias comerciales en EUA, claramente perceptible en la primera mitad del año. En el supuesto de que se aclare el panorama de oferta y demanda, la esperada mejoría de las condiciones económicas globales desembocará, hacia finales del año, en un mercado petrolero mejor equilibrado. Para la segunda mitad de 2016, la demanda externa de crudo de la OPEP deberá promediar alrededor de



32.6 millones de barriles diarios. Adviértase que esta previsión no es muy distante de la estimación corriente de la producción de la OPEP, que la sitúa en 32.76 Mbd.

La visión de la AIE

También en su informe de junio, la Agencia Internacional de Energía ofrece su visión del mercado en la segunda mitad del presente año y arriesga una primera ojeada al siguiente.

El primer semestre de 2016 ha sido turbulento. Incluso en enero, cuando los precios cayeron a sus niveles más bajos desde noviembre de 2013, se preveía que el mercado se reequilibraría en un tiempo razonable, aunque en el entretanto las existencias crecerían extraordinariamente. En realidad, se acumuló menos crudo que el entonces previsto. En enero se previó que, en la primera mitad del año, el excedente de oferta sería del orden de 1.5 Mbd. Ahora, aunque las cifras están aun sujetas a correcciones, se sabe que ese *surplus* fue, más bien, del orden de 0.8 Mbd. A lo largo del semestre, la perspectiva se modificó por la acción de dos principales factores: el crecimiento de la demanda ha sido más sólido y sostenido que el que se previó inicialmente (el alza se estima en 1.6 Mbd en lugar del 1.2 Mbd antes esperado) y las numerosas y severas interrupciones inesperadas de la oferta: sobre todo los incendios forestales en Canadá, los disturbios políticos en Nigeria y Libia. Una mezcla de factores puede agregar a Venezuela a esta lista en la segunda mitad del año.

En suma, para el resto de 2016 el aumento de demanda llevaría al incremento anual promedio a 1.3 Mbd, impulsado tanto por India como por el alza del consumo de gasolina en EUA. Del lado de la oferta, en el segundo semestre la producción no-OPEP puede contribuir a que, para el año en su conjunto, se observe una reducción de 0.9 Mbd, más de la mitad de la cual (0.5 Mbd) correspondería a la caída de la producción petrolera no convencional de Estados Unidos. Con una modesta alza de la producción de la OPEP, y en ausencia de nuevas sorpresas, el mercado estará equilibrado en la segunda mitad de 2016, con pequeños retiros de existencias en el tercer trimestre compensados por leves aumentos en el cuarto.

La primera mirada a 2017 revela la probabilidad de que se conserve el balance logrado. Muchos componentes de los grandes agregados pueden cambiar, pero la dirección del mercado parece clara y bien definida. Los muy elevados inventarios desalentarán alzas significativas en los precios.



TÓPICOS CON IMPLICACIONES AMBIENTALES

La displicencia de las petroleras ante el calentamiento global

Nicholas Stern, autor del célebre Informe Stern¹², dio a conocer, a principios de junio, un documento que puede ser leído como una suerte de admonición o advertencia dirigida a las grandes corporaciones internacionales productoras de combustibles fósiles —petróleo, gas y carbón— en el sentido de que podría resultarles desastroso desde diversos puntos de vista ignorar las implicaciones del Acuerdo de París en materia de cambio climático, y que subraya la necesidad de que esas corporaciones revelen a sus accionistas la manera en que se proponen manejar esas implicaciones.

La opinión está contenida en un documento, del que es coautor Dimitri Zenghelis, de la Escuela de Economía y Ciencia Política de Londres, presentado a la Fuerza de Tarea sobre Informaciones Financieras relacionadas con el cambio climático¹³. Esta fuerza de trabajo, fundada por Michael R Bloomberg, exalcalde de Nueva York, se define, en su portal de internet, como un instrumento que “ayudará a acelerar las inversiones en innovación tecnológica y cambio climático a través de una mayor transparencia”¹⁴.

En relación a las corporaciones del sector de combustibles fósiles, destacan en el documento los siguientes señalamientos:

Es de esperarse que los riesgos climáticos, en sentido amplio, aumenten con el tiempo. En consecuencia, la vulnerabilidad de las corporaciones dependerá de sus estrategias para el futuro más que de su historial de desempeño. [...] Así, si una empresa petrolera no considera creíble que los responsables de política decidan adoptar las medidas necesarias para alcanzar la descarbonación contemplada en el Acuerdo de París, debería señalarlo de manera explícita. Desde el punto de vista de un inversionista, una cosa es que una compañía suponga que los gobiernos no fueron serios en París y otra muy diferente que base toda su estrategia en tal suposición.

Recomendamos que la Fuerza de Tarea pida a los directores y ejecutivos financieros que expliciten sus posiciones ante tales cuestiones, de suerte que los inversionistas construyan una visión informada de los riesgos. Si la compañía petrolera X no tiene respuesta a la pregunta ‘cómo actuaría la empresa en un mundo de cero emisiones netas’, es mejor saberlo ahora, cuando su capitalización de mercado puede reducirse en forma gradual.

12 Publicado en 2006 en el Reino Unido el *Stern Review: The Economics of Climate Change* fue uno de los estudios pioneros en el plano internacional acerca de los costos económicos del cambio climático y de los beneficios de las acciones de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero. La versión amplia de su resumen se encuentra en http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20071204163126/http://www.hm-treasury.gov.uk/media/4/3/executive_summary.pdf

13 Dimitri Zenghelis y Nicholas Stern, *The importance to looking forward to manage risks: Submission to the Task Force on Climate Related Financial Disclosures*, ESCR Centre for Climate Change Economics and Policy y Grantham Research Institute on Climate Research and Environment, junio de 2016, 12 pp. Disponible en <http://www.lse.ac.uk/GranthamInstitute/wp-content/uploads/2016/06/Zenghelis-and-Stern-policy-paper-June-2016.pdf>

14 Véase Task Force on Climate-Related Financial Disclosures: <https://www.fsb.tcdf.org>



Si la respuesta de la corporación carbonífera Y es 'la captura y almacenamiento de carbono van a salvarnos', los inversionistas deben preguntar qué se está haciendo para promover esa solución y si se considera que va a disfrutarse de apoyo gubernamental. Si la respuesta de la empresa gasera Z es 'la diversificación y la eventual transición a las energías renovables nos mantendrán adelante en el juego', la respuesta de los mercados será evaluar su cartera de inversiones en renovables para ver si parece suficiente.

[...] En el más largo plazo, otro conjunto de preguntas puede dirigirse a los gobiernos nacionales para tener la seguridad de que cuentan con estrategias económicas lo suficientemente diversificadas para limitar su exposición soberana a los riesgos climáticos.

Conclusión – Los riesgos climáticos y las políticas ambientales ejercerán un impacto profundo en las corporaciones que actúan en la economía mundial en los años por venir. Los compromisos asumidos por casi todos los países del mundo en el Acuerdo de París, recientemente adoptado, no pueden ser pasados por alto sin consecuencias [...] Lo importante, desde el punto de vista del riesgo climático, es que las empresas tengan en marcha estrategias que les permitan transitar hacia modelos de negocio que sean viables una vez que se hayan puesto en vigor políticas severas contra el cambio climático o que se hayan producido daños ambientales de consideración. Deben formularse estrategias y escenarios prospectivos, detallando sus componentes en materia de políticas, tecnologías y los demás elementos pertinentes¹⁵.

¹⁵ Zenghelis y Stern, op cit, pp 9-10.



UNA CARTA DE SIR NICHOLAS STERN A LA REDACCIÓN DEL FINANCIAL TIMES

Señores, tienen ustedes razón al destacar los desalentadores resultados de las recientes asambleas anuales de las corporaciones de la industria petrolera (“El largo ocaso de las grandes compañías petroleras”, editorial de 28 de mayo.) Una mayoría de los accionistas de Exxon Mobil se negó a respaldar una resolución en la asamblea general de accionistas la semana pasada que pedía se publicase anualmente la forma en que su cartera respondía a las pruebas de tensión (*stress test*) derivadas de un escenario en el que el mundo restringiera a no más de 2°C el calentamiento global.

Aunque el 38.2% aprobó el proyecto —presentado por los Commissioners Church de Inglaterra y el Contralor del estado de Nueva York— se demostró que la compañía y la mayoría de sus propietarios se niegan a reconocer la magnitud de los riesgos a los que hacen frente con un modelo de negocios que es claramente insostenible en el sentido de que resulta sumamente improbable que resulte consistente con los objetivos climáticos internacionalmente convenidos.

Exxon Mobil y la mayoría de sus accionistas están apostando abiertamente contra los 177 gobiernos que hasta ahora han firmado el Acuerdo de París, comprometiéndolo a sus países a reducir a cero las emisiones netas de GEI en la segunda mitad de este siglo y a limitar el calentamiento global a bastante menos de 2°C. Es simplemente irresponsable, en relación con el capital de sus accionistas, ni siquiera considerar el impacto que tendría sobre ella perder esta descomunal jugada.

Por lo anterior, es esencial que la Fuerza de Tarea sobre Revelaciones Financieras Relacionadas con el Clima, establecida por la Junta de Estabilidad Financiera y presidida por Michael Bloomberg, se valga de su informe, más adelante en el presente año, para iniciar un proceso que exija a compañías como Exxon Mobil mayor transparencia respecto de los riesgos crecientes que entraña su estrategia de negocios,

Lord Stern de Brentford.

Una nota periodística basada en este documento adiciona algunos puntos de interés. La implicación evidente de los señalamientos del profesor Stern es que “las consecuencias económicas del cambio climático deben manejarse cuidadosamente por parte de las corporaciones de hidrocarburos, so pena de verse afectadas por cuantiosas pérdidas y reservas varadas, inutilizables.

La mayoría de esas corporaciones han aceptado, al menos en la superficie, las conclusiones científicas en materia de cambio climático. “Algunas de ellas en Europa, como la Royal Dutch Shell y la BP, han adoptado resoluciones promovidas por los accionistas en las que se demanda mayor transparencia en materia de riesgos derivados del cambio climático.

Al mismo tiempo, esas corporaciones proclaman que esperan un crecimiento sostenido de la demanda de combustibles fósiles en, por lo menos, los siguientes veinte años.



El grupo estadounidense Exxon Mobil considera que una combinación de crecimiento económico y un aumento de al menos 2 mil millones de consumidores adicionales, dará lugar a un aumento de la demanda global de energía de alrededor de 25% entre 2014 y 2040—un monto similar a la actual demanda total de Estados Unidos. “Como en todas las predicciones verosímiles, consideramos que los combustibles fósiles continuarán satisfaciendo en el futuro la mayor parte de las necesidades de la sociedad”¹⁶.

¹⁶ Pilita Clark, “Fossil fuel groups warned not to ignore Paris accord”, Financial Times, 6 de junio (<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/2e5972a4-2b21-11e6-a18d-a96ab29e3c95.html#axzz4B04CiZGk>)



Contenido

OPEP: MÁS ALLÁ DE LA COMPLACENCIA.....1

 La conferencia ministerial de medio año.....1

 El comunicado de la conferencia.....2

 La opinión de los analistas.....3

LOS BAJOS PRECIOS DEL PETRÓLEO, FRENO MAYOR A LA
RECUPERACIÓN ECONÓMICA.....6

 La visión de los medios informativos.....6

 El análisis del Banco Mundial.....7

 ¿Por qué los bajos precios del petróleo no han estimulado
 el crecimiento?.....8

 La perspectiva inmediata del mercado.....9

 La situación de los directamente afectados.....10

 Posición de las corporaciones petroleras.....11

LA ‘NUEVA ESTRATEGIA SAUDITA?’: TRANSFORMACIÓN A 202011

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO.....15

 Perspectiva para el segundo semestre de 2016.....19

 La visión de la OPEP.....19

 La visión de la AIE.....21

TÓPICOS CON IMPLICACIONES AMBIENTALES.....22

 La displicencia de las petroleras ante el calentamiento global.....22