

# “¿Qué está ocurriendo en el mercado del petróleo? Las dinámicas de la oferta y la demanda”



Antonio Merino. Director de Estudios de Repsol



Universidad Autónoma de Madrid

Madrid, 2 de junio de 2016

*Las opiniones expresadas en esta presentación son de Antonio Merino y no necesariamente reflejan la política o posición oficial de Repsol.*

- La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema
  - ✓ La no-OPEP, los no convencionales de EE.UU.
  - ✓ La OPEP
- Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda
- Perspectivas de precios

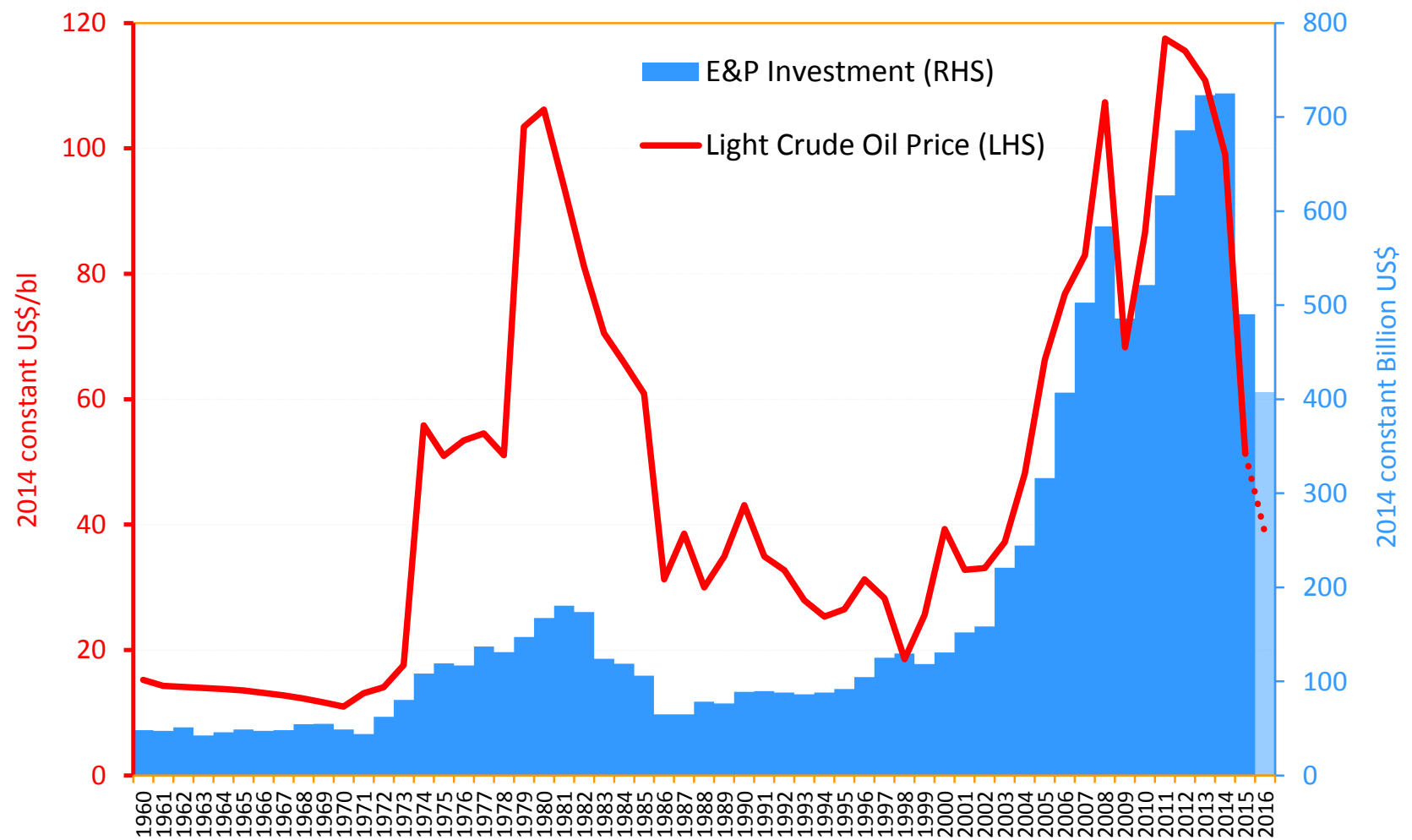
- **La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema**
  - ✓ La no-OPEP, los no convencionales de EE.UU.
  - ✓ La OPEP
- Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda
- Perspectivas de precios

# La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema → La no-OPEP



El CAPEX en E&P corrige con el precio

### Gasto global en E&P del sector hidrocarburos y precio del crudo ligero



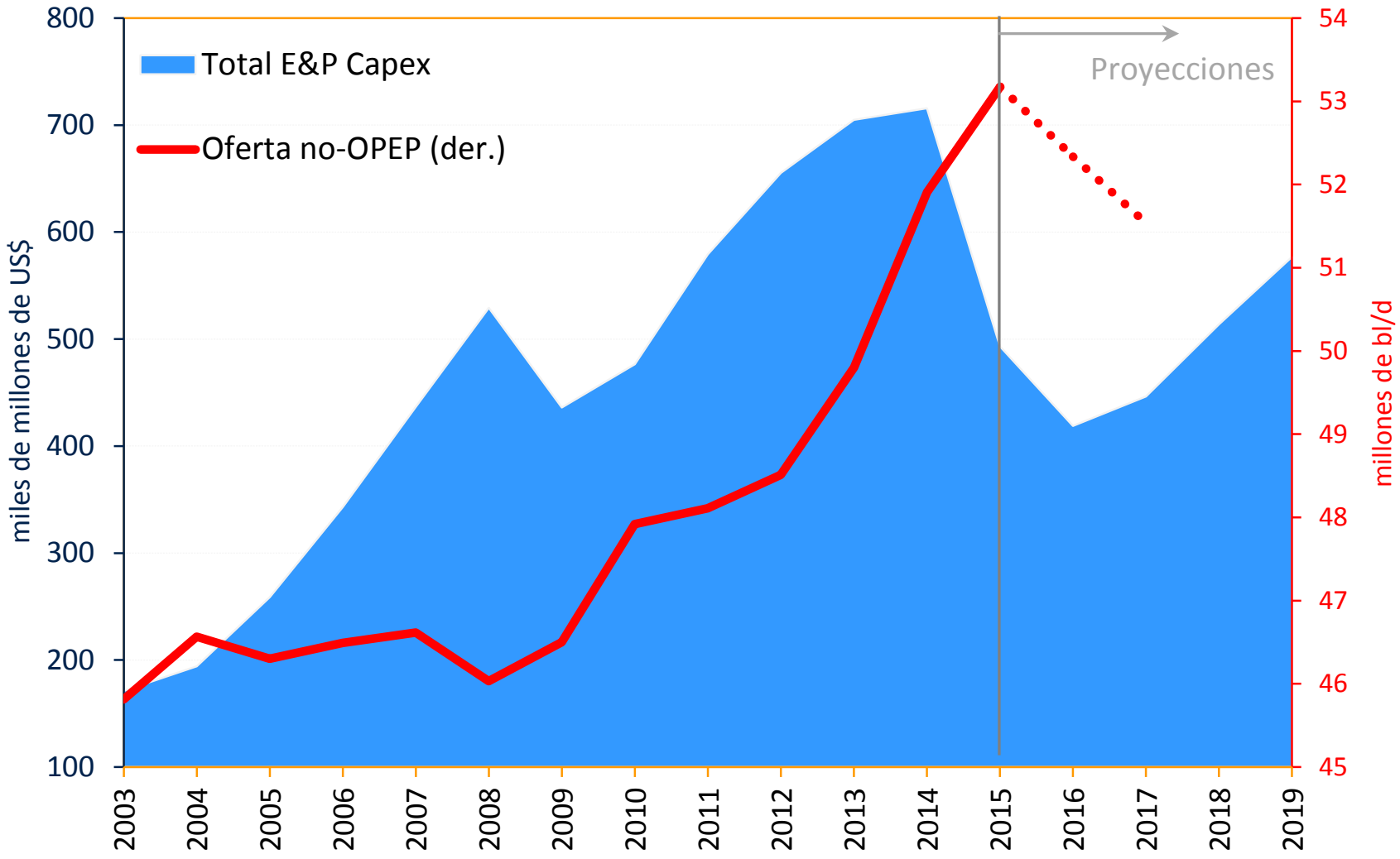
Fuente: IHS, Thomson Reuters y D. Estudios de Repsol

# La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema → La no-OPEP



El CAPEX en E&P corrige con el precio → la producción reacciona al capex

### Gasto global en E&P del sector hidrocarburos y producción no-OPEP



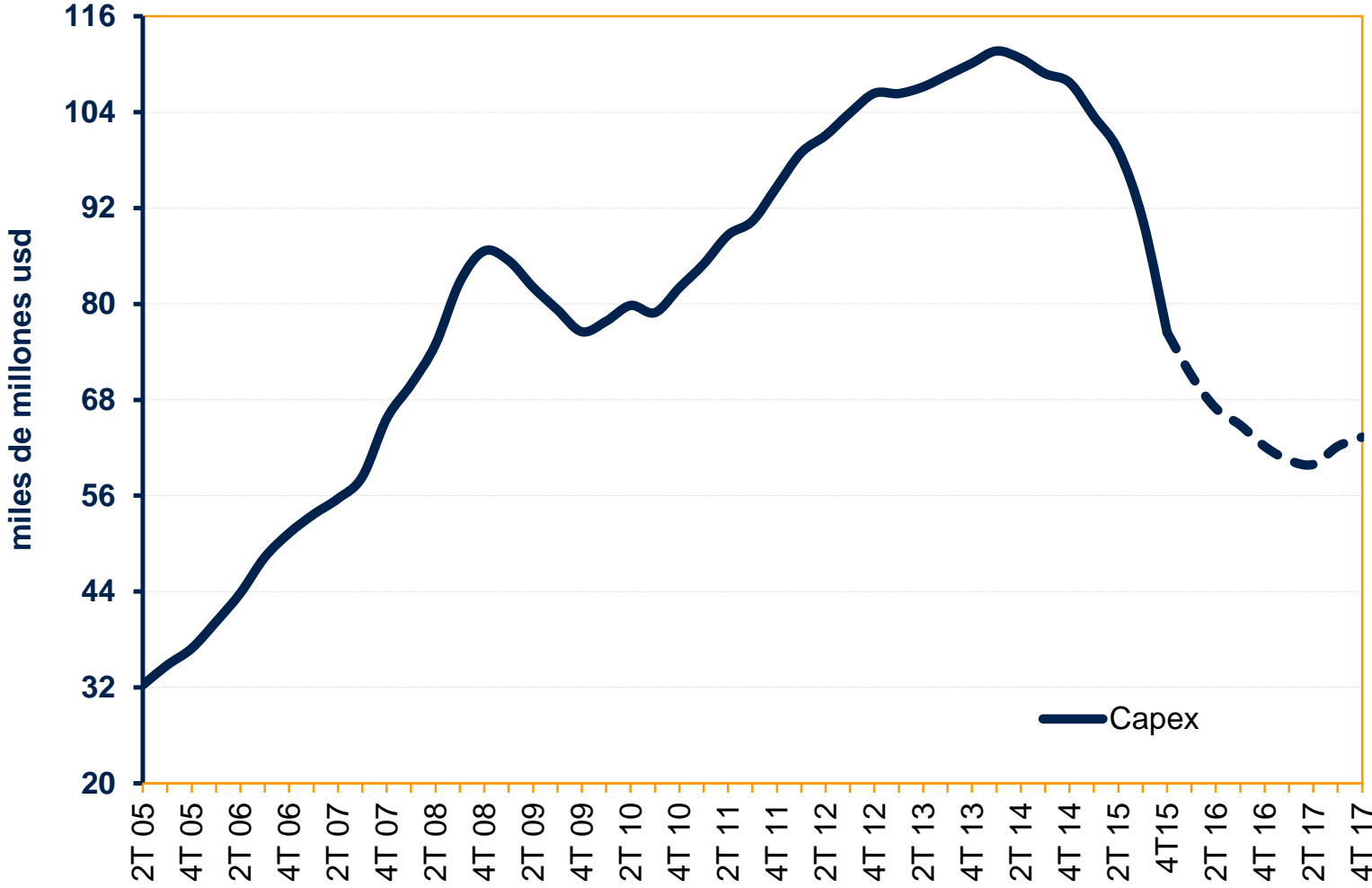
# La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema → La no-OPEP



REPSOL

Capex en el "Top 42" de compañías

Capex estimado (media móvil de 4 trimestres)



Fuente: Bloomberg y D. Estudios de Repsol

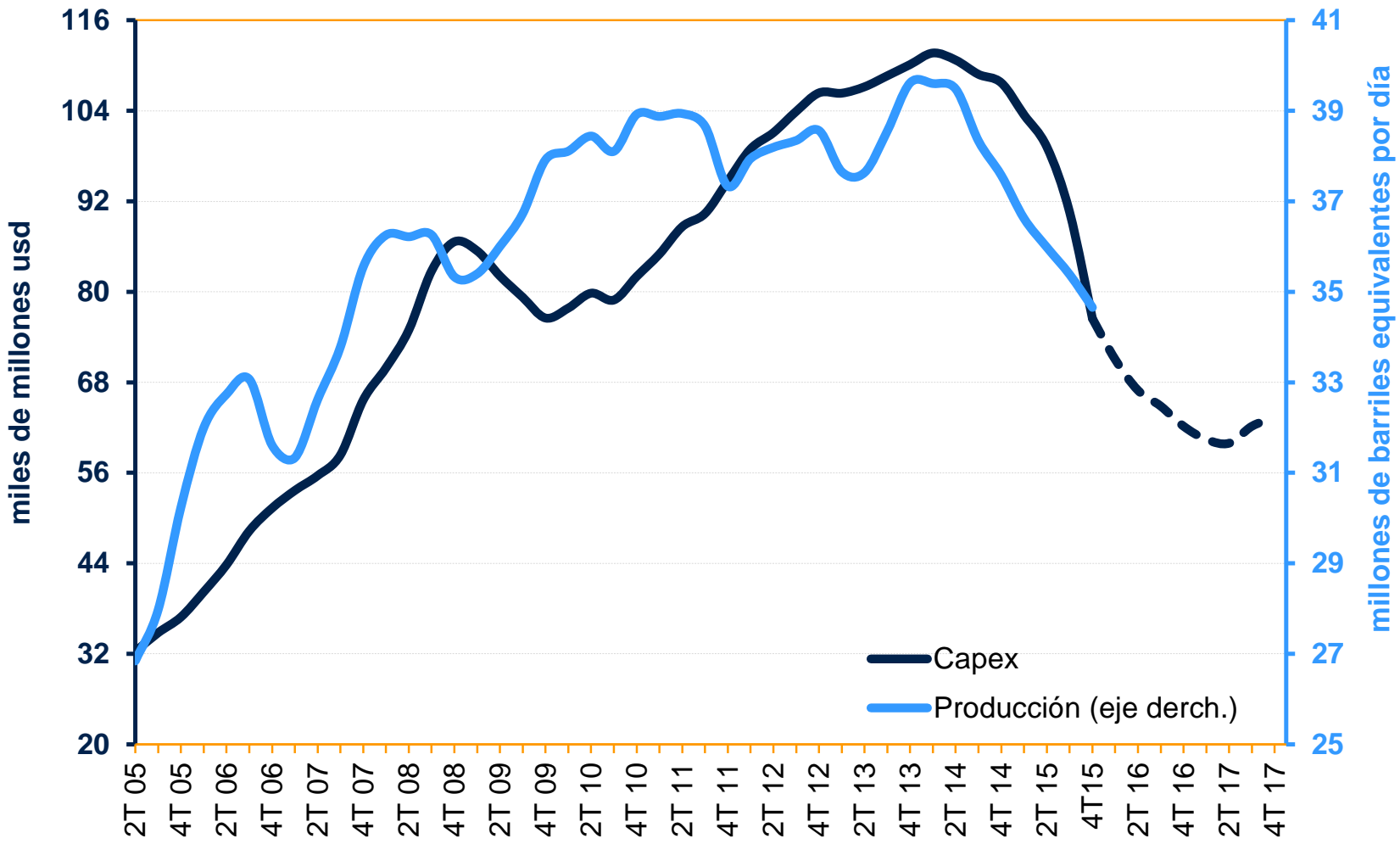
# La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema → La no-OPEP



REPSOL

Capex en el "Top 42" de compañías y producción en las mismas

Capex estimado (media móvil de 4 trimestres)



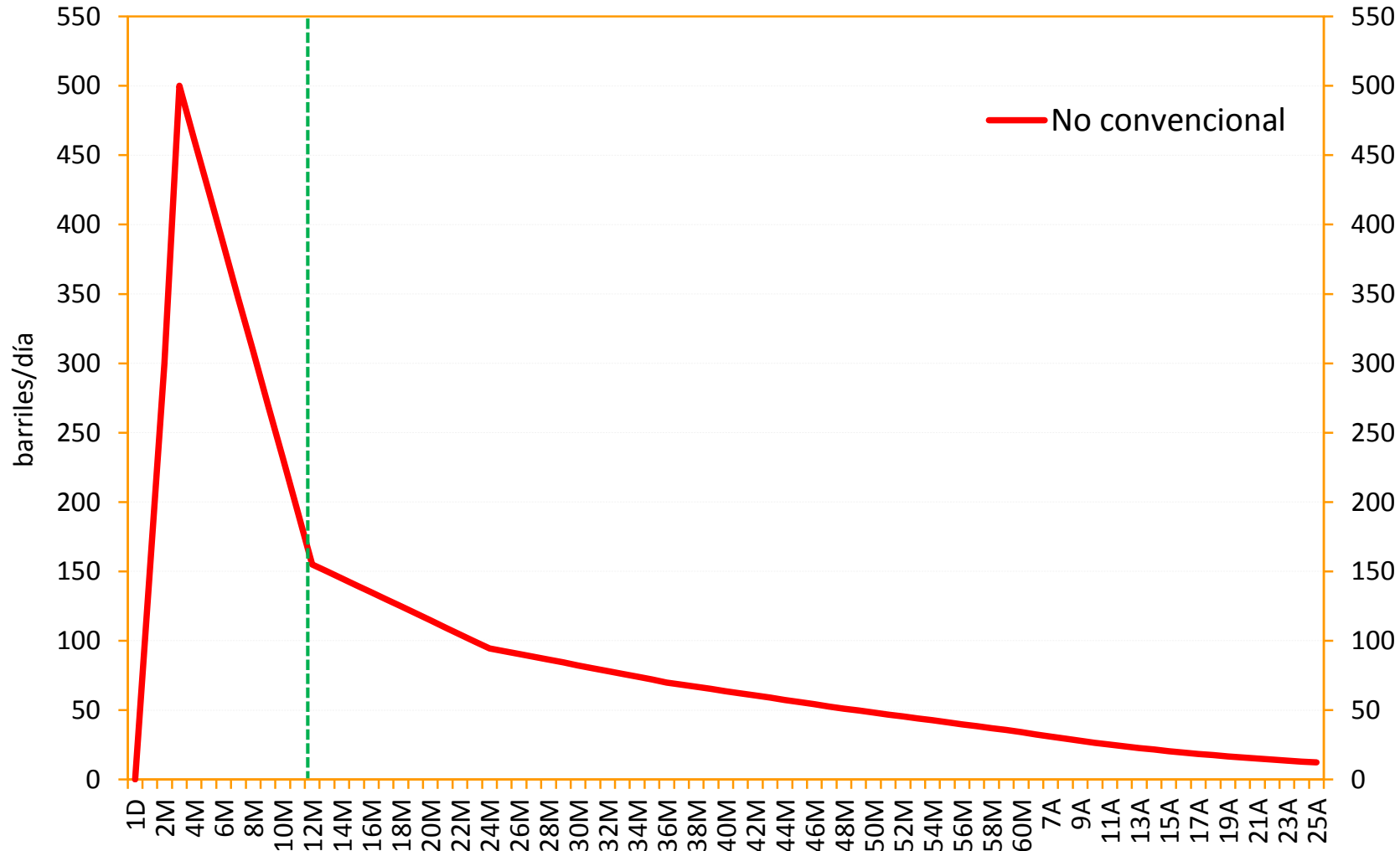
Fuente: Bloomberg y D. Estudios de Repsol



# La dinámica de la oferta: la sostenibilidad → los no convencionales

El declino de los no convencionales es rápido y continuo

Curva típica de producción: pozo convencional vs. pozo no convencional

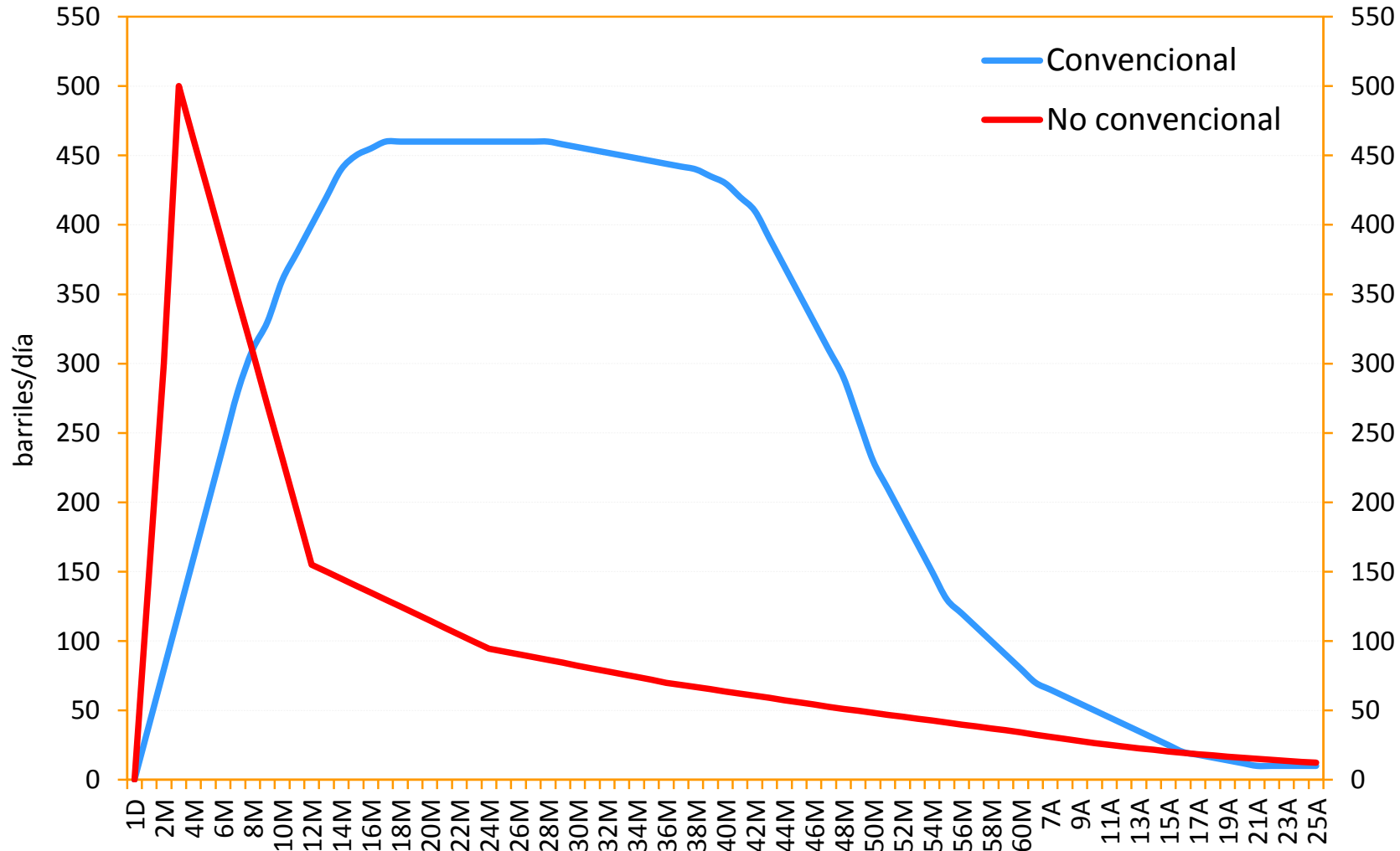


# La dinámica de la oferta: la sostenibilidad → los no convencionales

El declino de los no convencionales es rápido y continuo



Curva típica de producción: pozo convencional vs. pozo no convencional



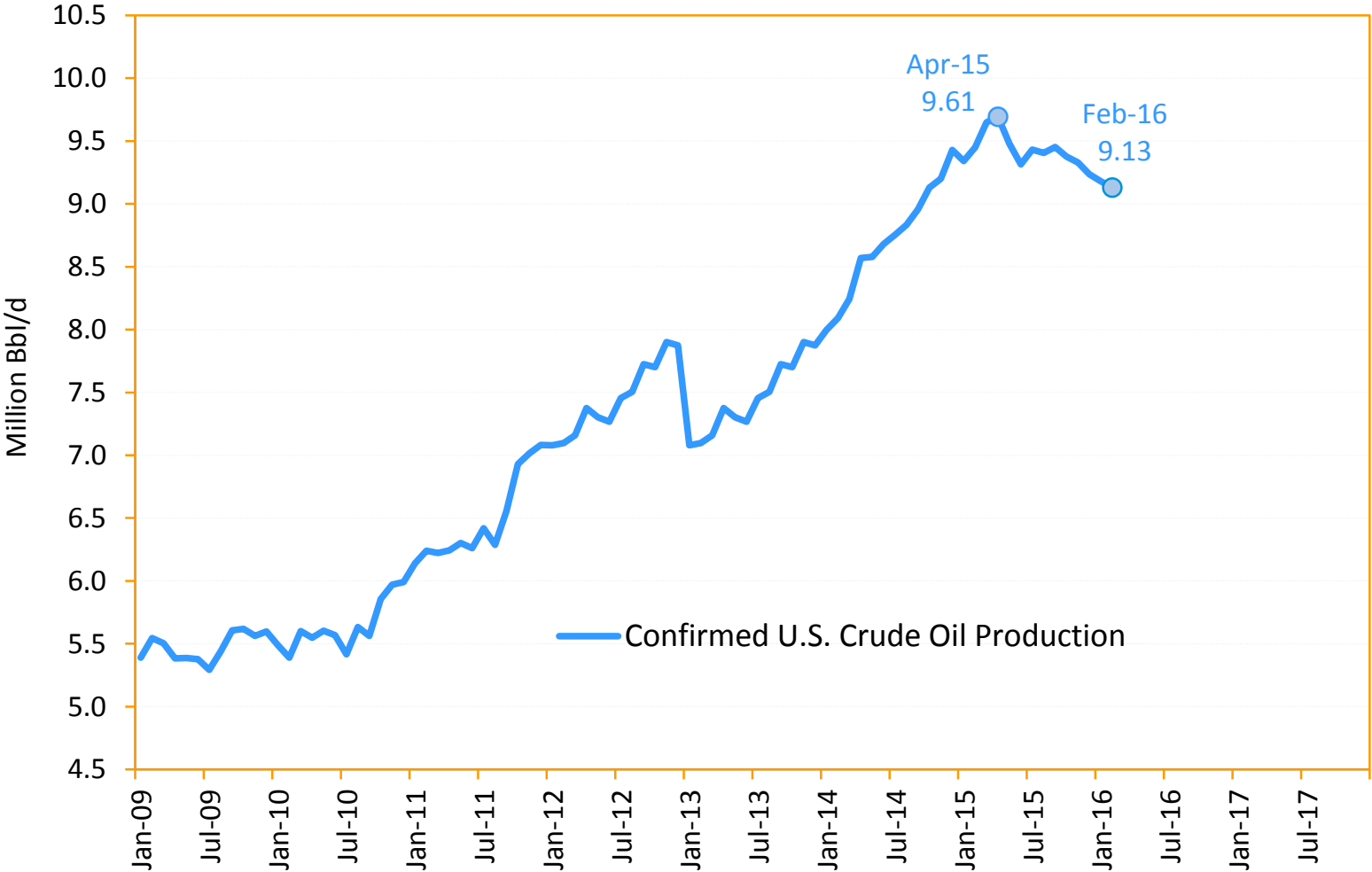
Fuente: AIE (WEO 2013) y D. Estudios de Repsol

# La dinámica de la oferta: la sostenibilidad → los no convencionales

Las fuerzas del mercado continuarán ajustando la oferta estadounidense



## Evolución y perspectivas de la oferta de crudo y condensados de EE.UU.

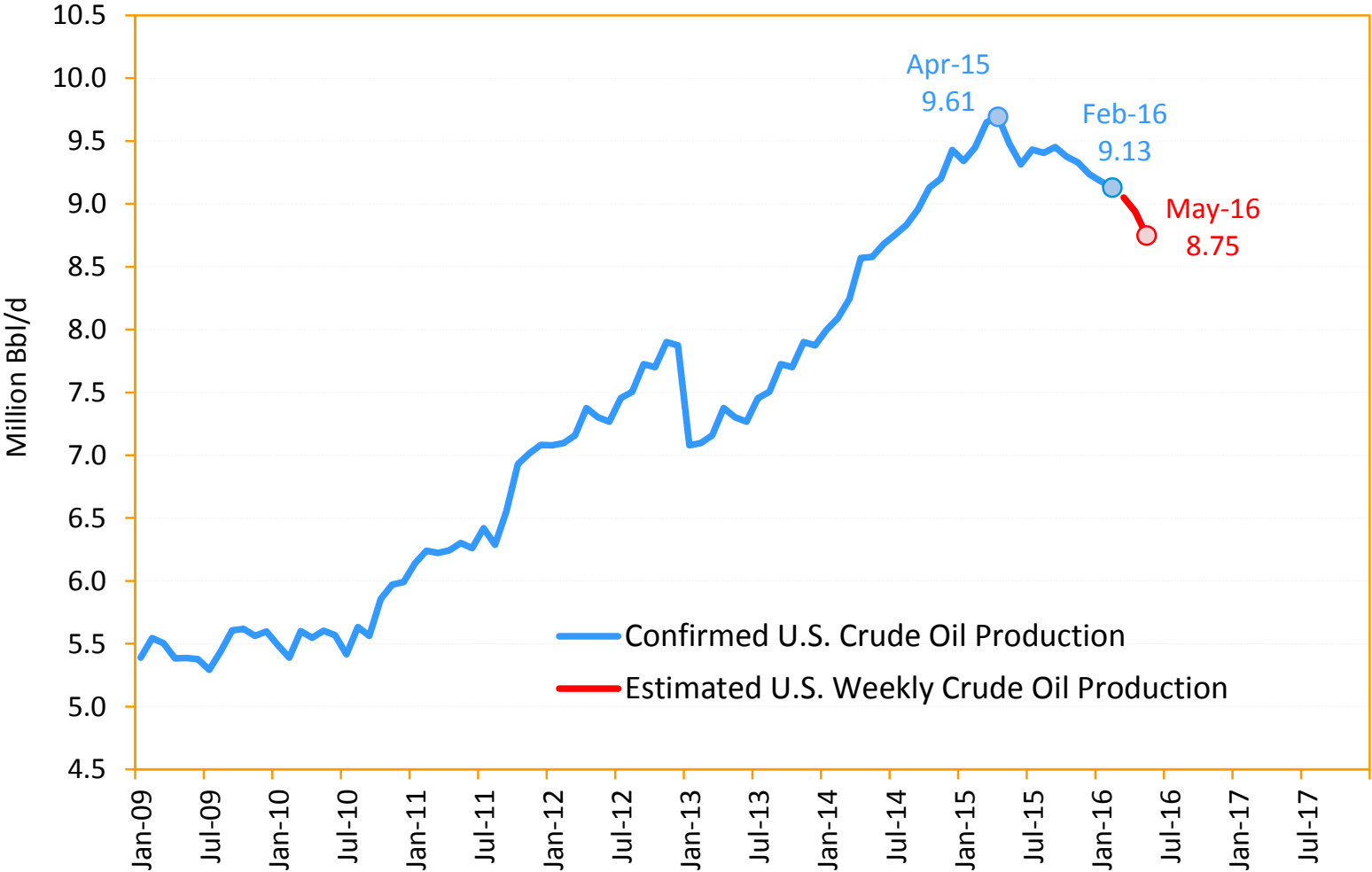


# La dinámica de la oferta: la sostenibilidad → los no convencionales

Las fuerzas del mercado continuarán ajustando la oferta estadounidense



### Evolución y perspectivas de la oferta de crudo y condensados de EE.UU.



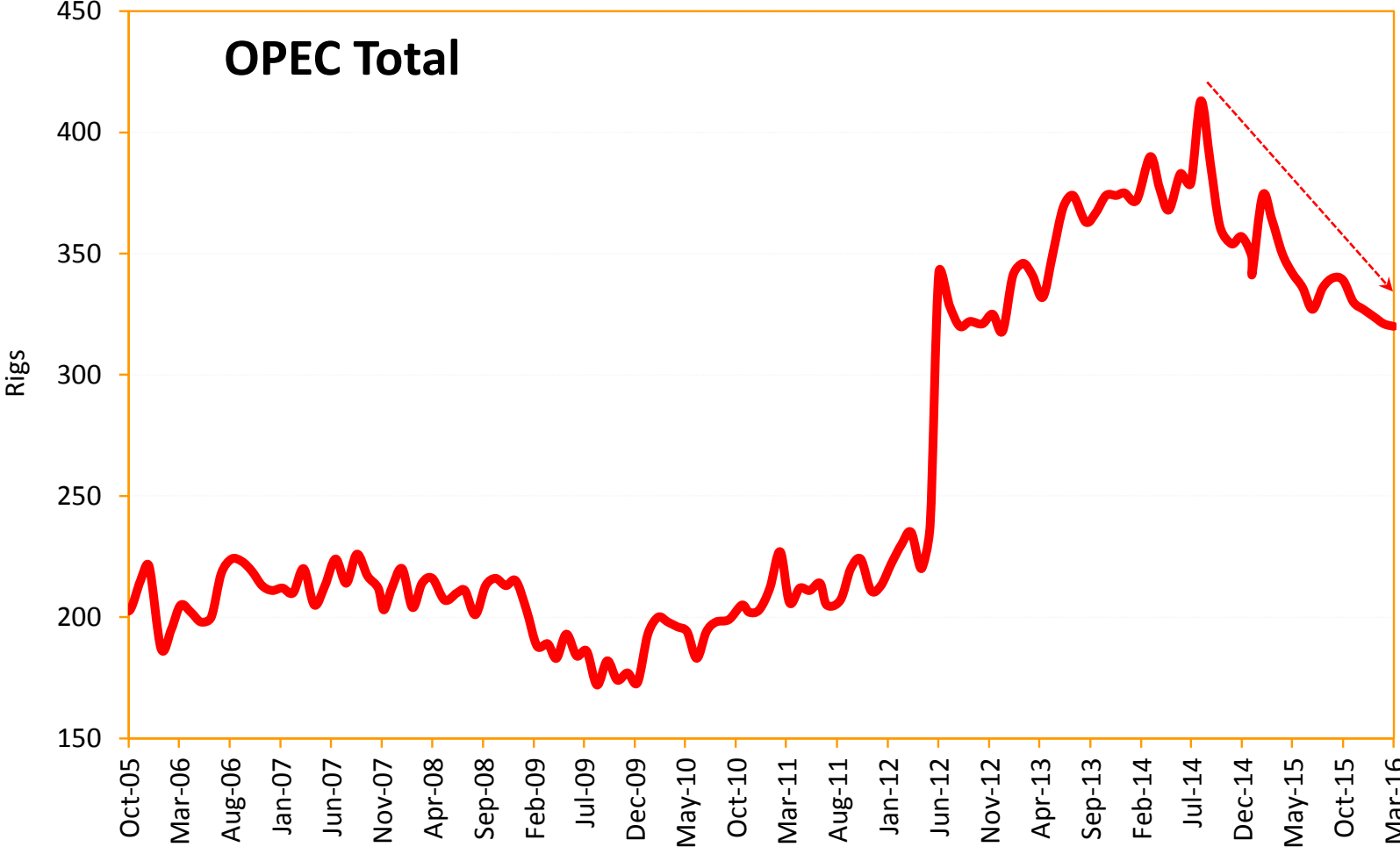
- **La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema**
  - ✓ La no-OPEP, los no convencionales de EE.UU.
  - ✓ La OPEP
- Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda
- Perspectivas de precios

# La dinámica de la oferta: la sostenibilidad → la OPEP

La dinámica de caída de inversión por el lado de la oferta también afecta a la OPEP



### Número de torres de perforación activas en el conjunto de la OPEP

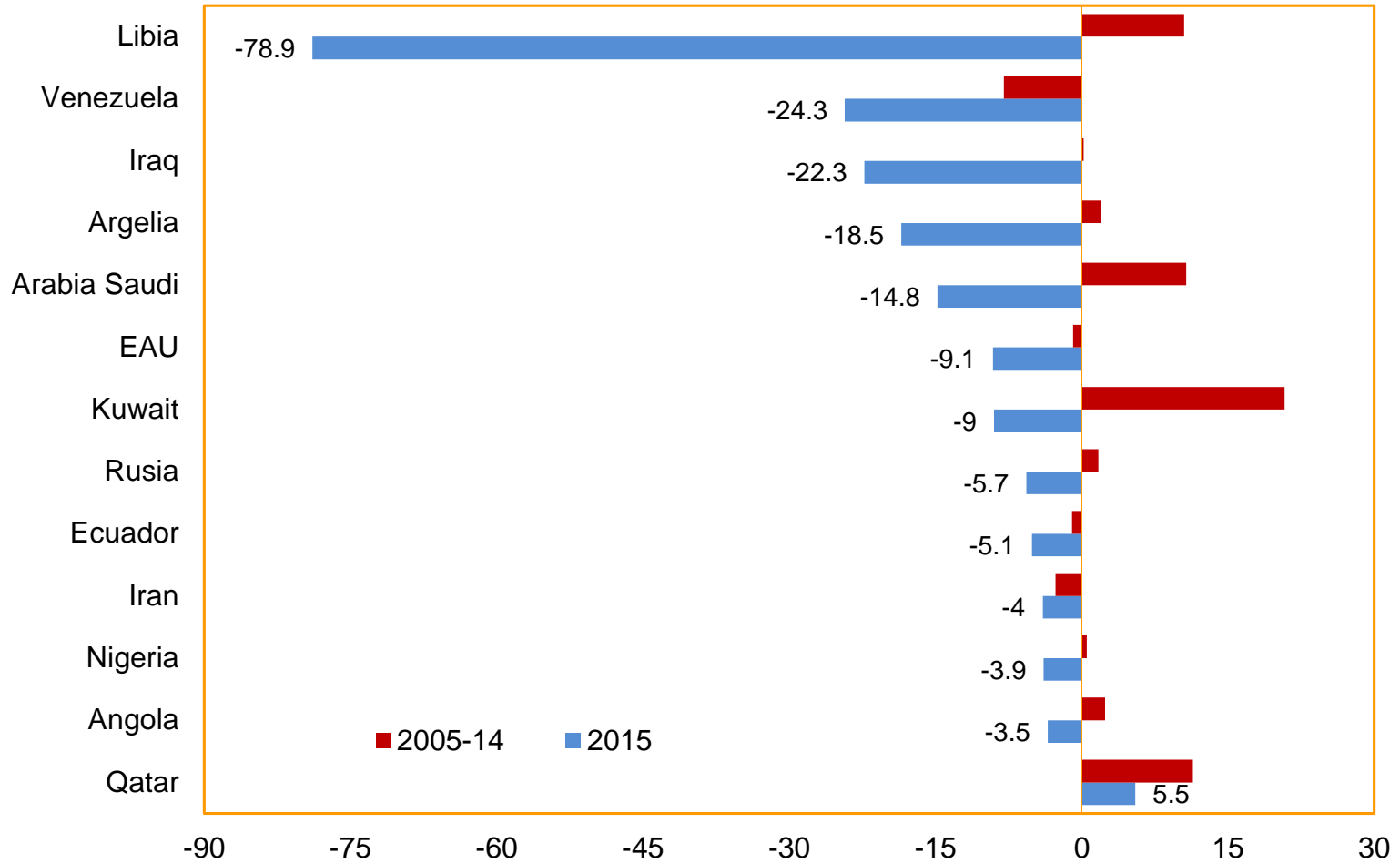


# La dinámica de la oferta: la sostenibilidad → la OPEP

OPEP y países exportadores de crudo: deterioro de sus cuentas fiscales y externas



## Saldo Público (%PIB) promedio 2005-14 y 2015



- La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema
  - ✓ La no-OPEP, los no convencionales de EE.UU.
  - ✓ La OPEP
- Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda
- Perspectivas de precios

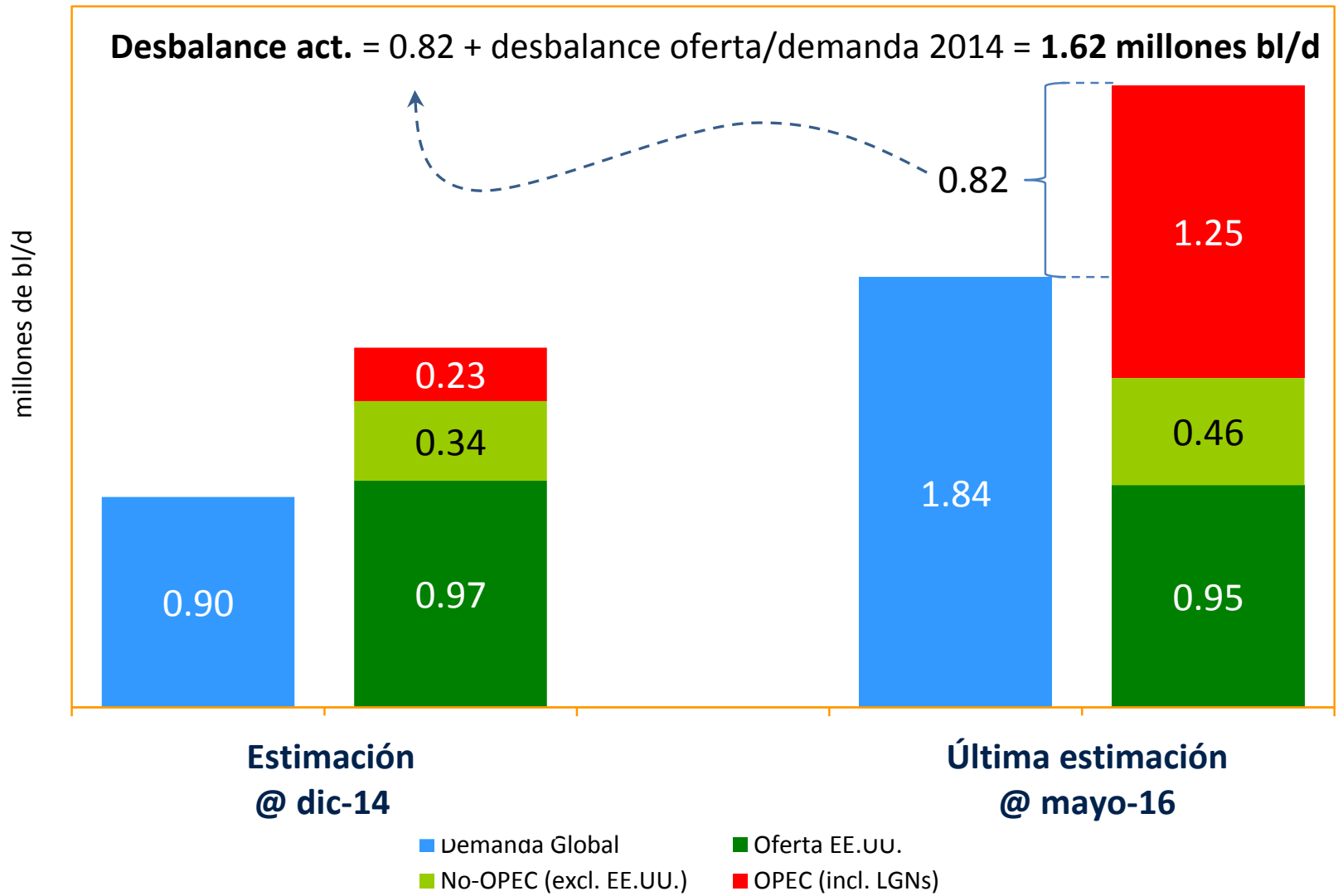


# Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda



Los fundamentos detrás de la caída del precio del crudo en 2015: el aumento de la OPEP

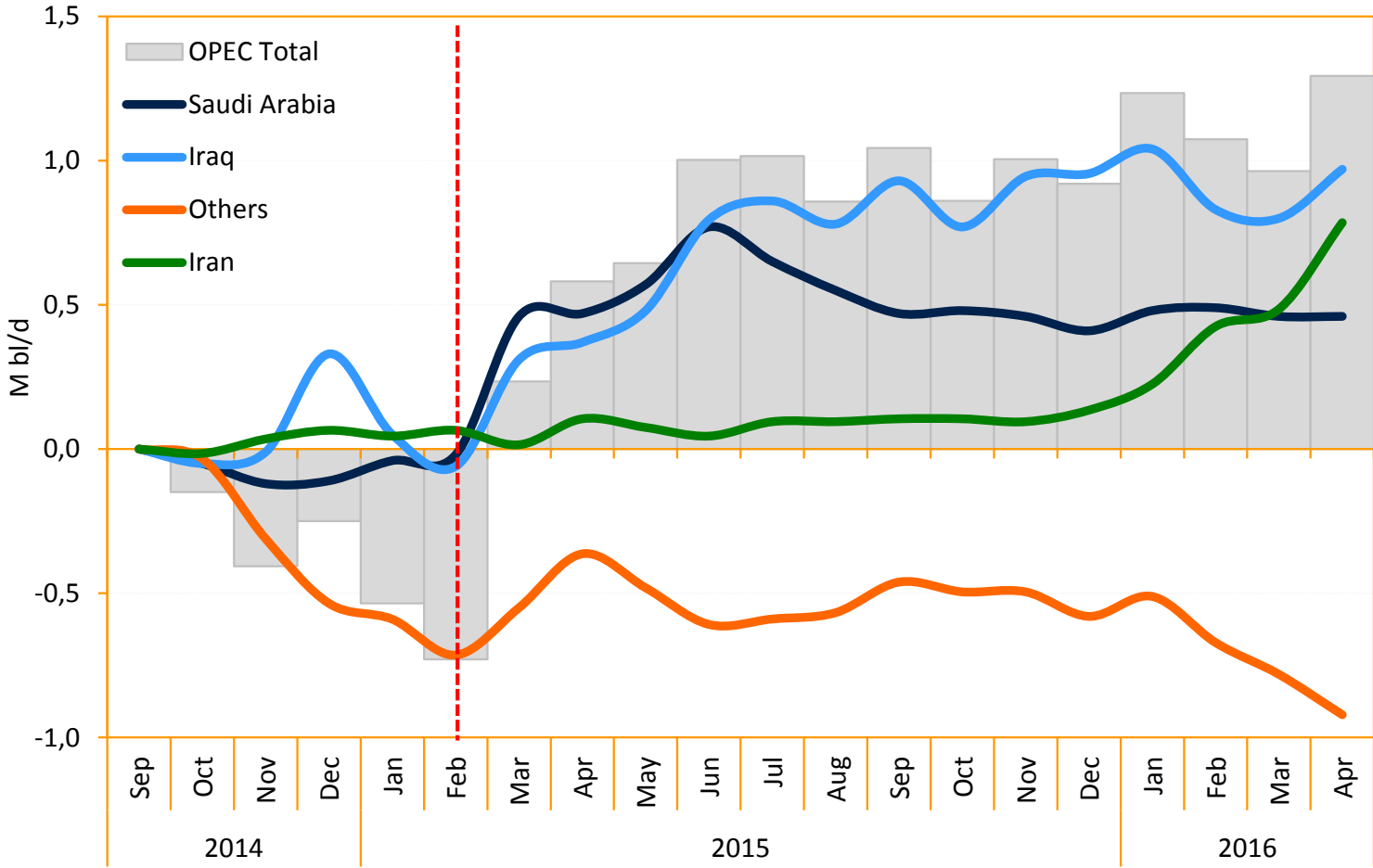
Variación del balance oferta/demanda en 2015



# Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

La producción OPEP en 2015: aumentos de Iraq, Arabia Saudí e Iran desde feb-2015

Variaciones en la producción\* OPEP frente a septiembre 2014

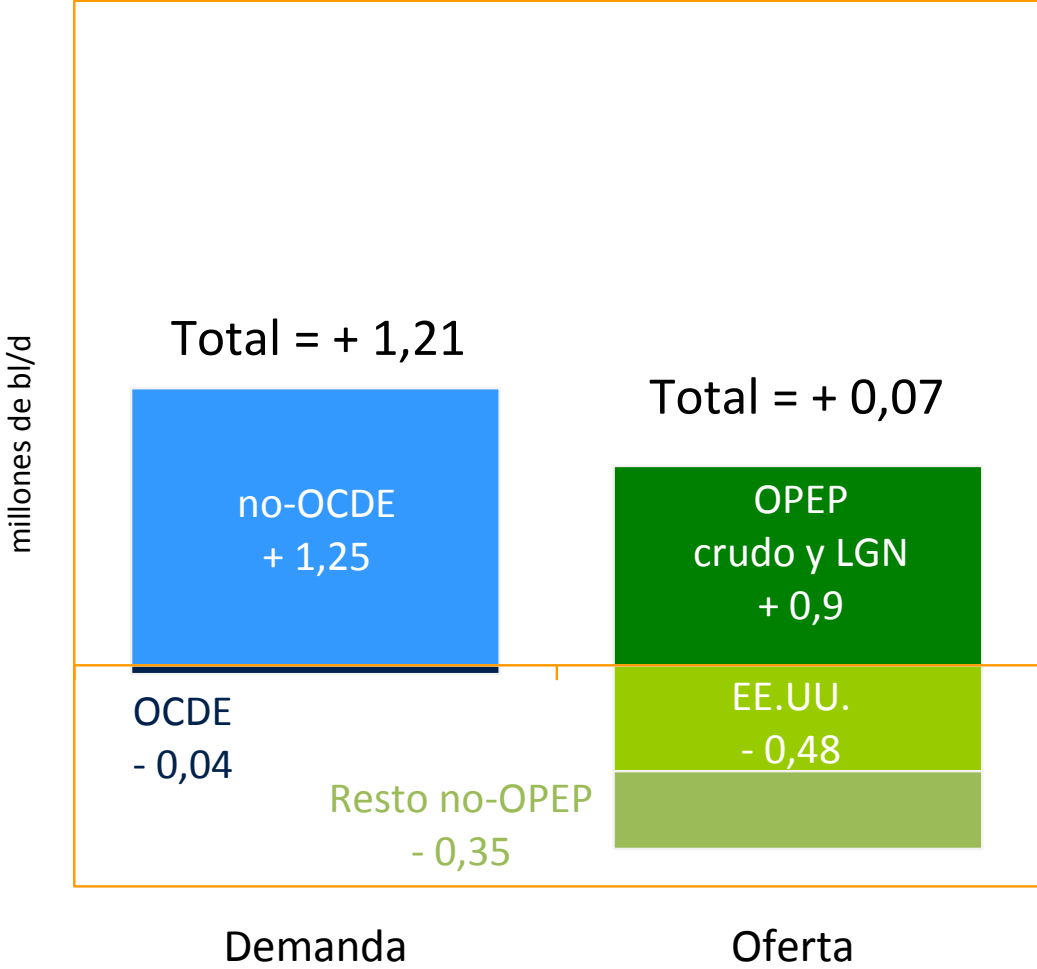


\* Incluye crudo y líquidos de gas natural

# Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

Qué esperamos en 2016, y cual es el consenso del mercado.

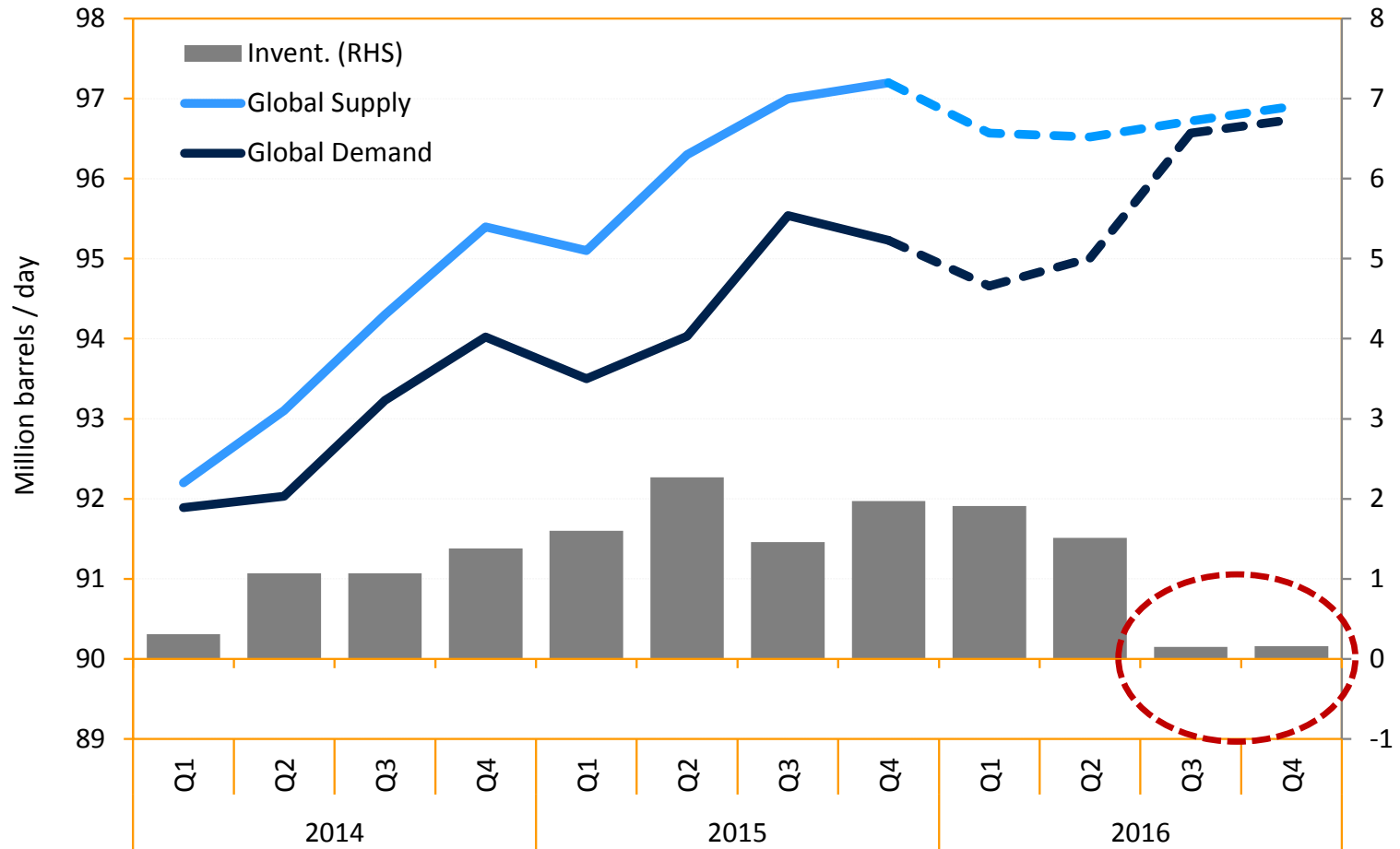
## Variación anual de la oferta y la demanda en 2016



# Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

Variación de inventarios. Previsión en marzo de 16

## Balance oferta/demanda e inventarios – según escenario de marzo\* de la AIE

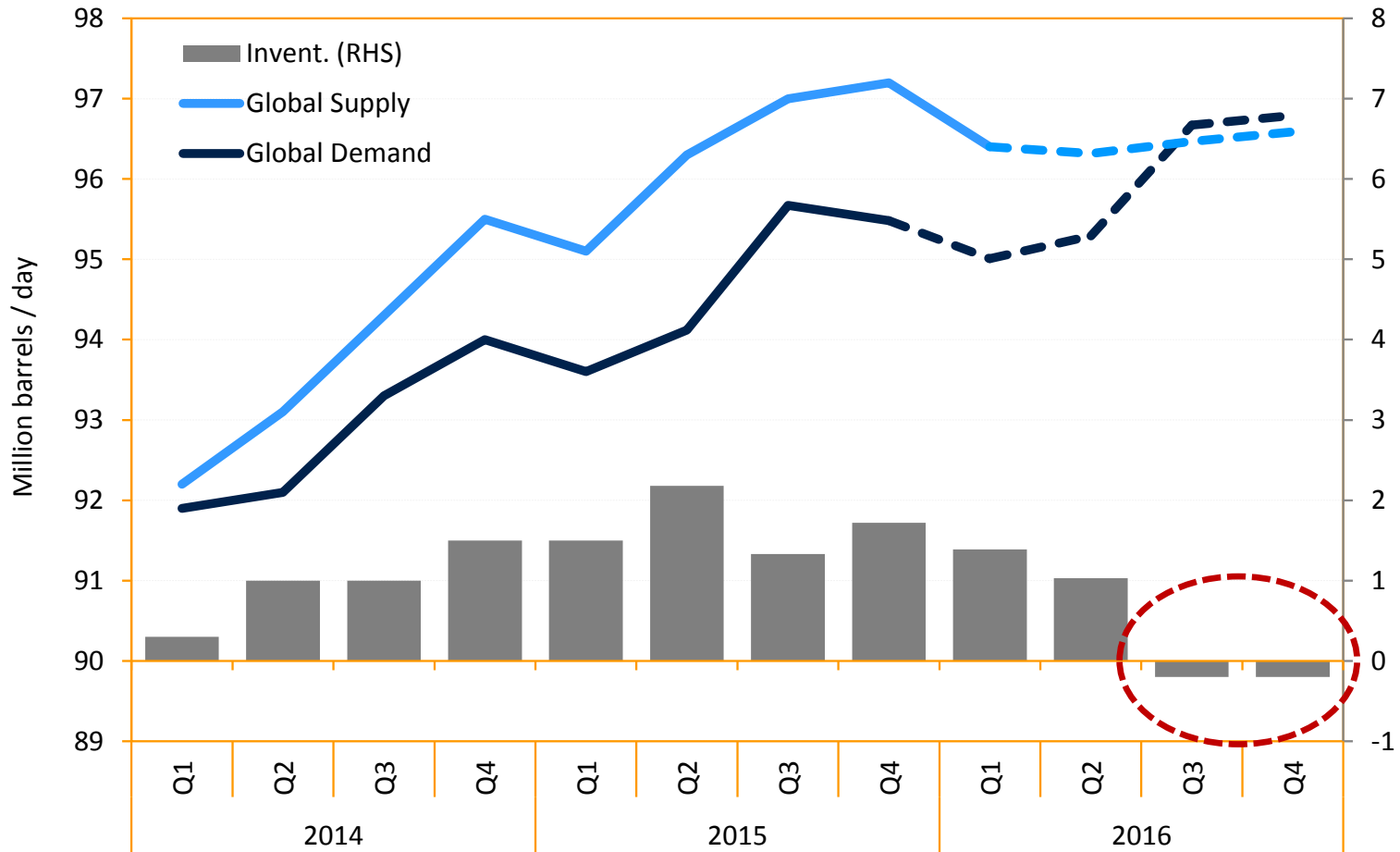


Oferta prevista por la AIE de crudo OPEP en 2016: Q1=32,7; Q2=32,9; Q3=32,9; Q4=33 millones de bl/d

# Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

Variación de inventarios. Previsión en mayo de 16

## Balance oferta/demanda e inventarios – según escenario de mayo\* de la AIE



\*La AIE no menciona una estimación de la producción OPEP, aunque sí menciona la creación/disminución de inventarios en los dos semestres de 2016..

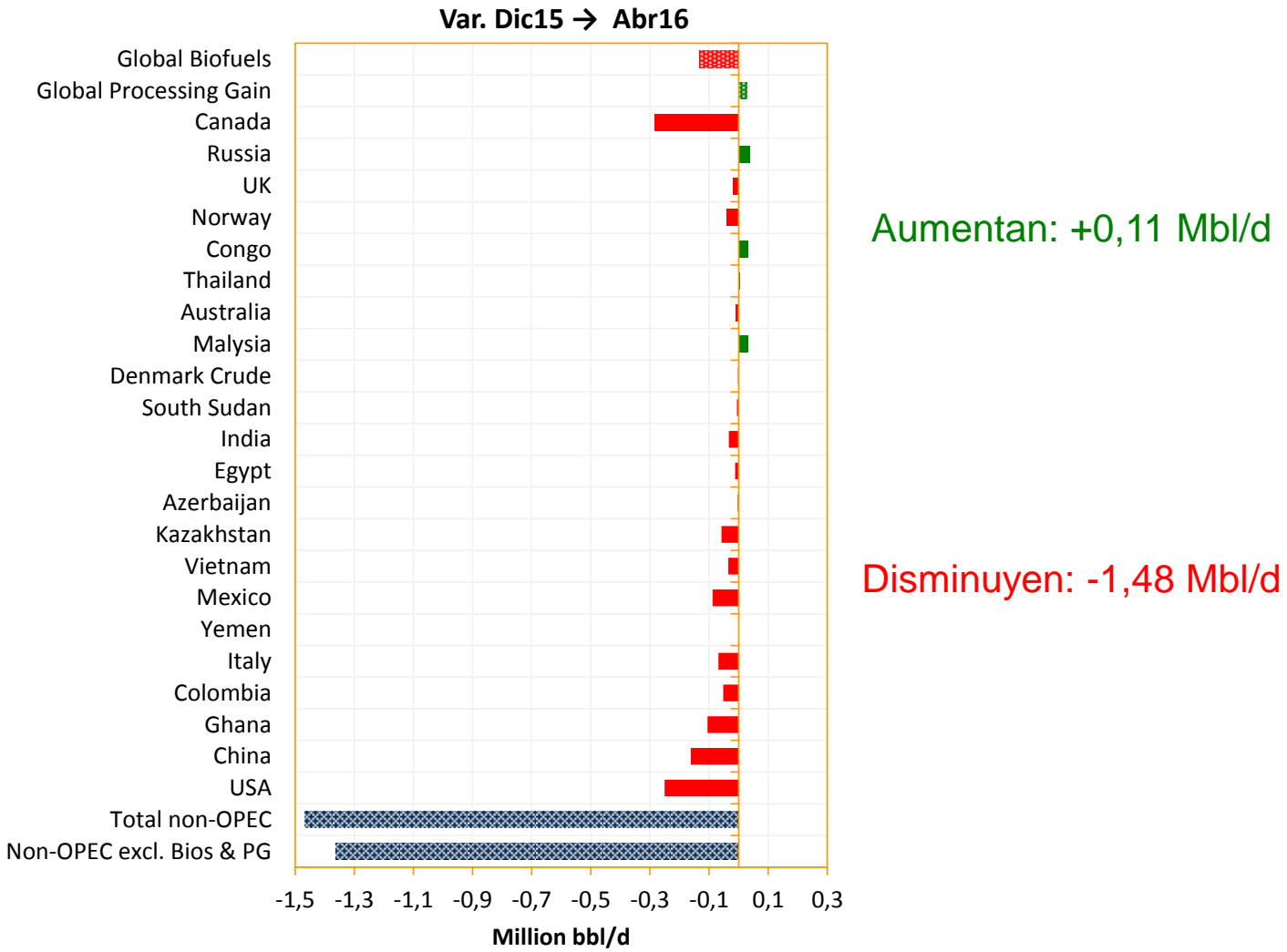
\*La AIE estima un incremento medio de la demanda global en 2016 del 1,3%, 1,22 millones de bl/d.

# Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda



Evolución la producción no-OPEP. Desde diciembre la producción cae 1,4 millones b/d

## Evolución de las producción por país en la no-OPEP

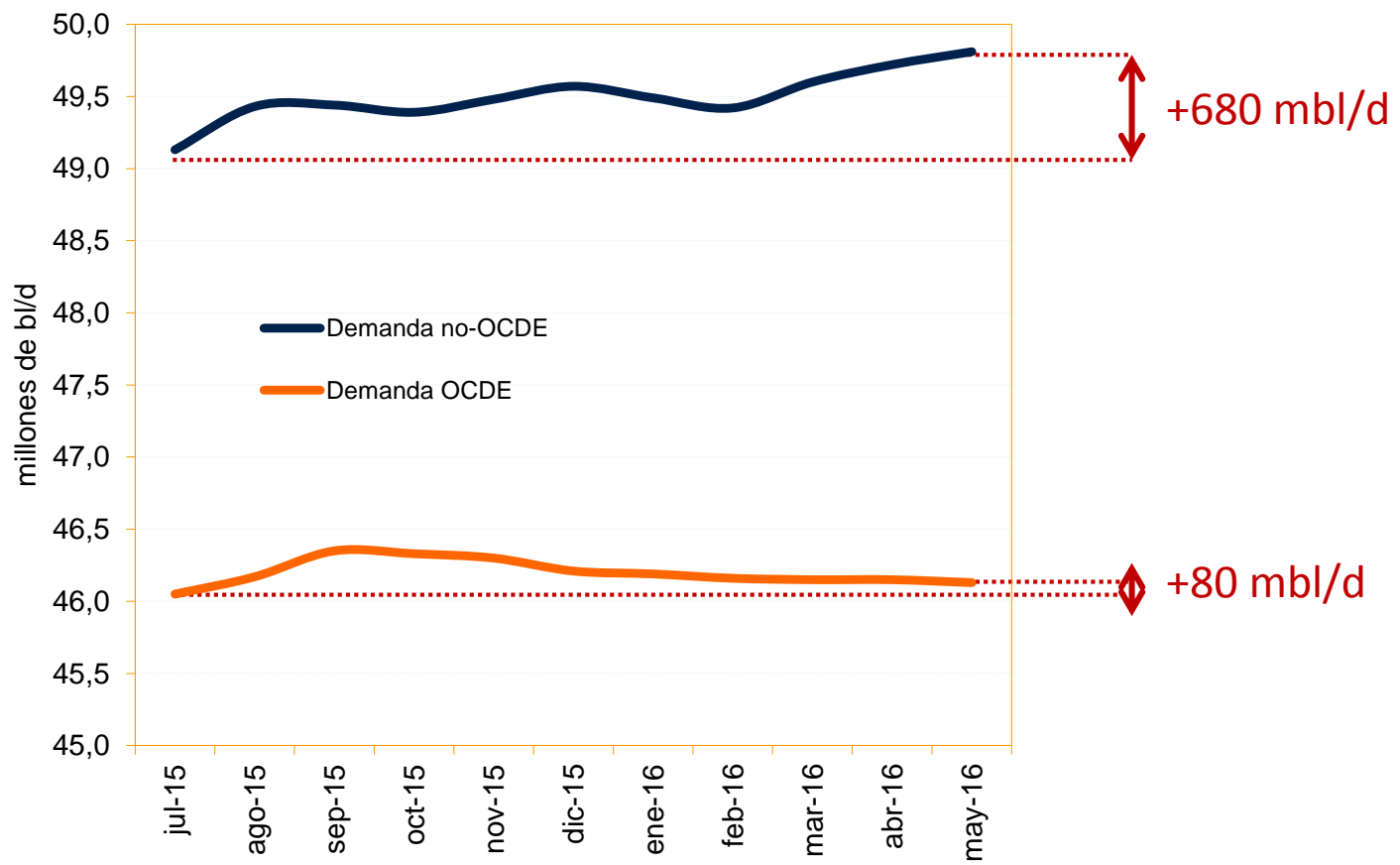


# Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

## Incremento de las previsiones de demanda en 2016 según la AIE



### Evolución de la previsión de demanda en 2016 por región

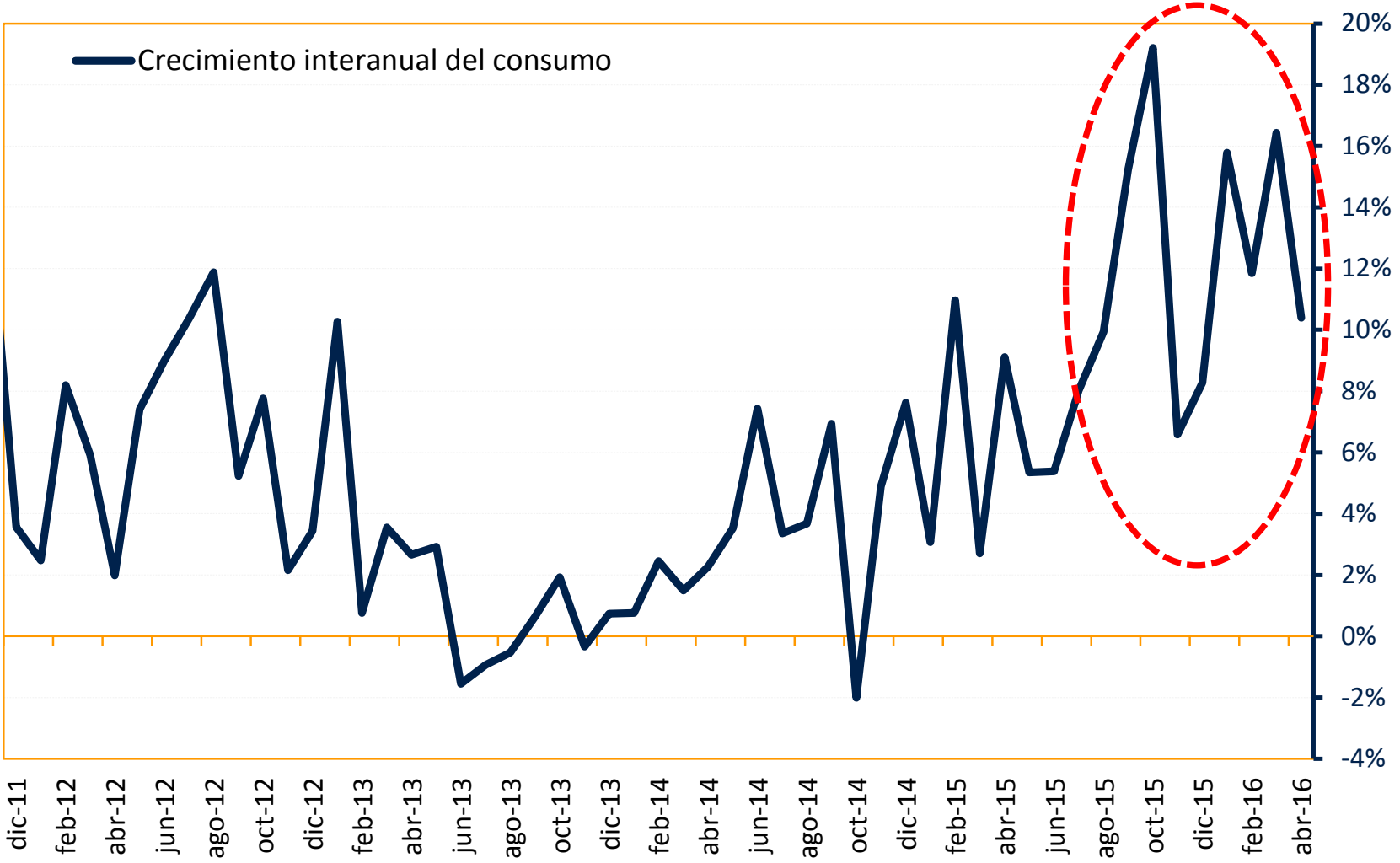


# Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

La caída de los precios del petróleo acelera el consumo doméstico



## Crecimiento anual del consumo de productos petrolíferos en India



Fuente: Petroleum Planning & Analysis Cell (PPAC) y D. Estudios de Repsol

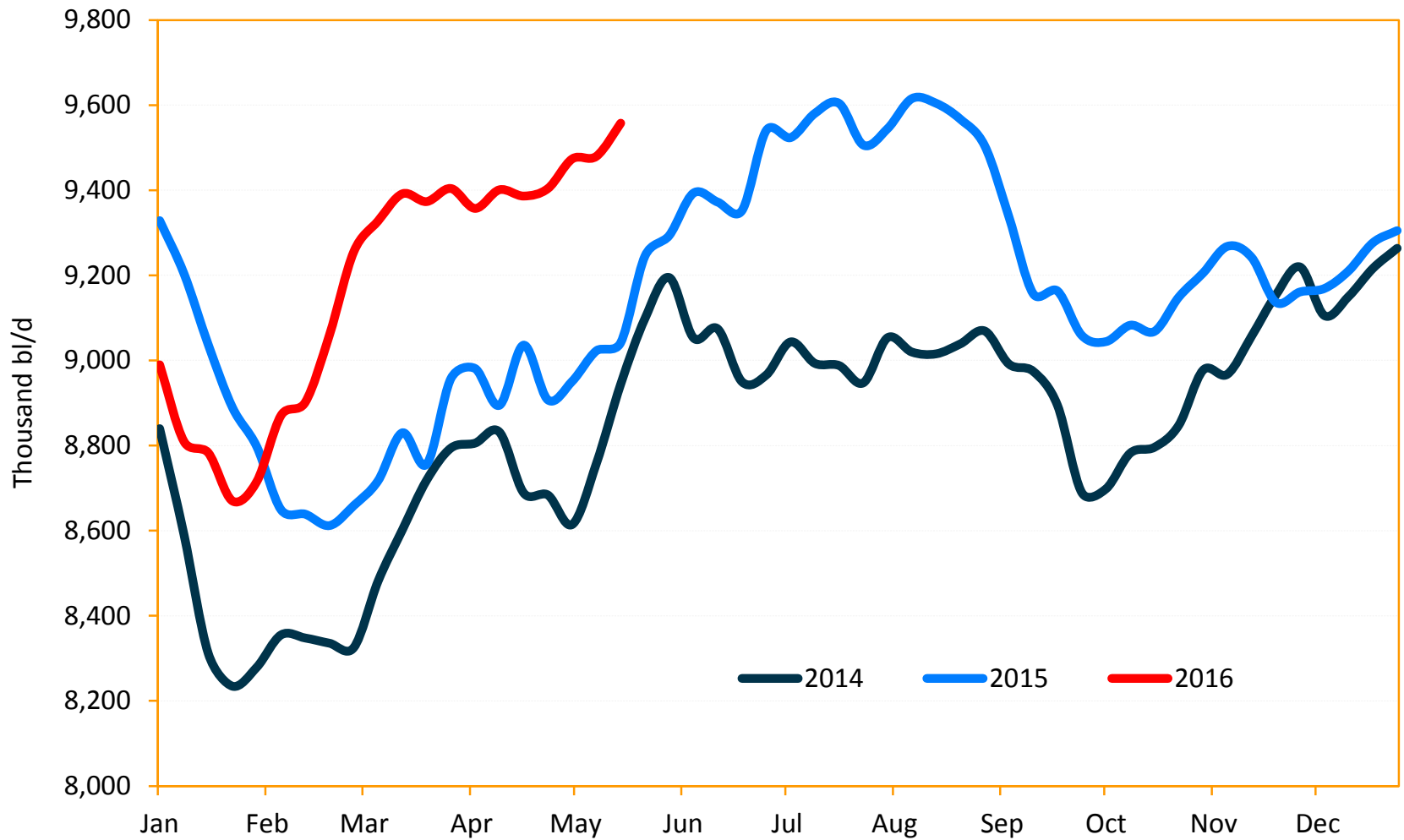


# Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

La demanda en EE.UU. sigue aumentando significativamente



Evolución de la demanda aparente de gasolina en EE.UU. (media móvil de 4 semanas)

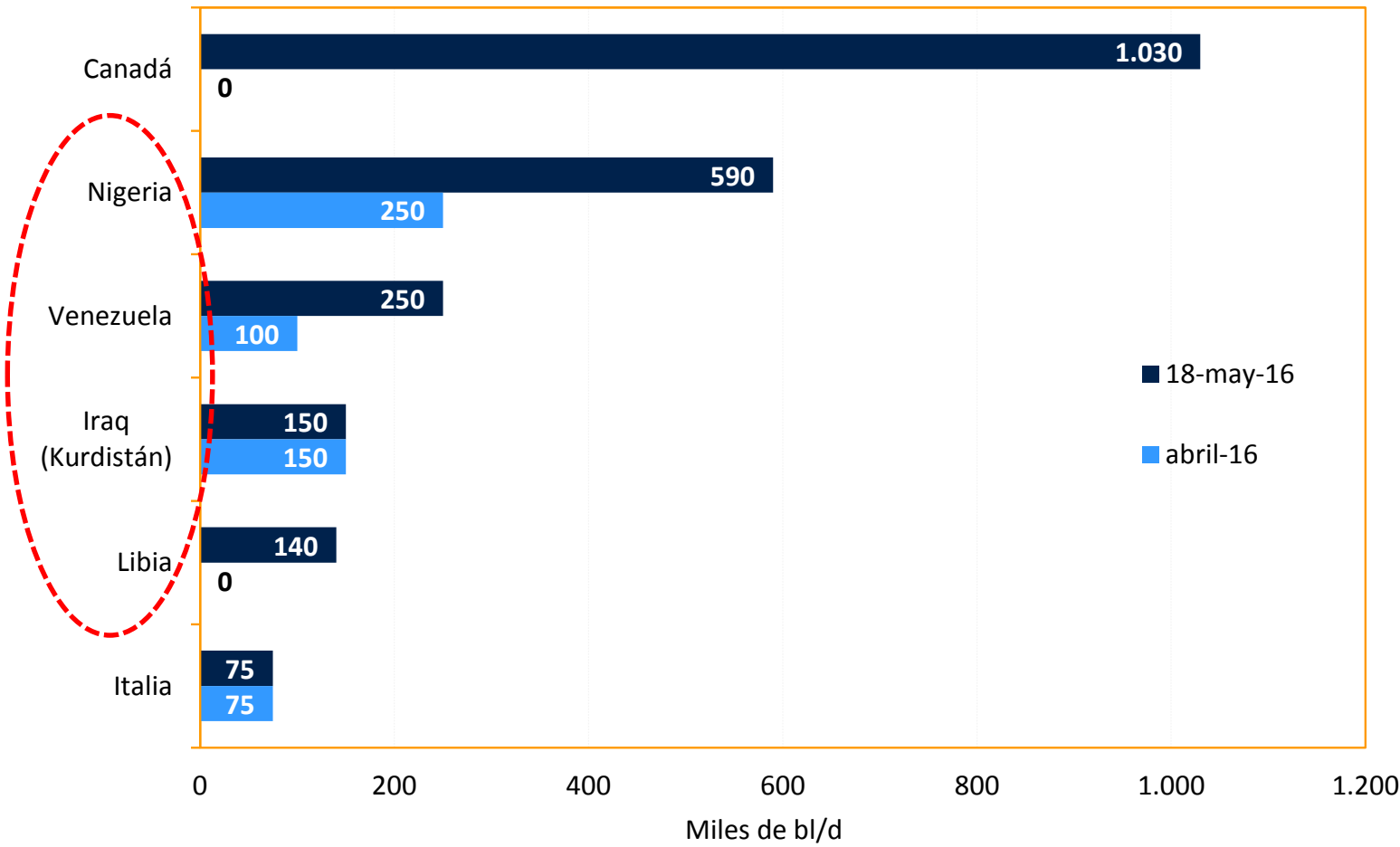


# Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

Las cotizaciones se aferran a las noticias sobre capacidad fuera del sistema



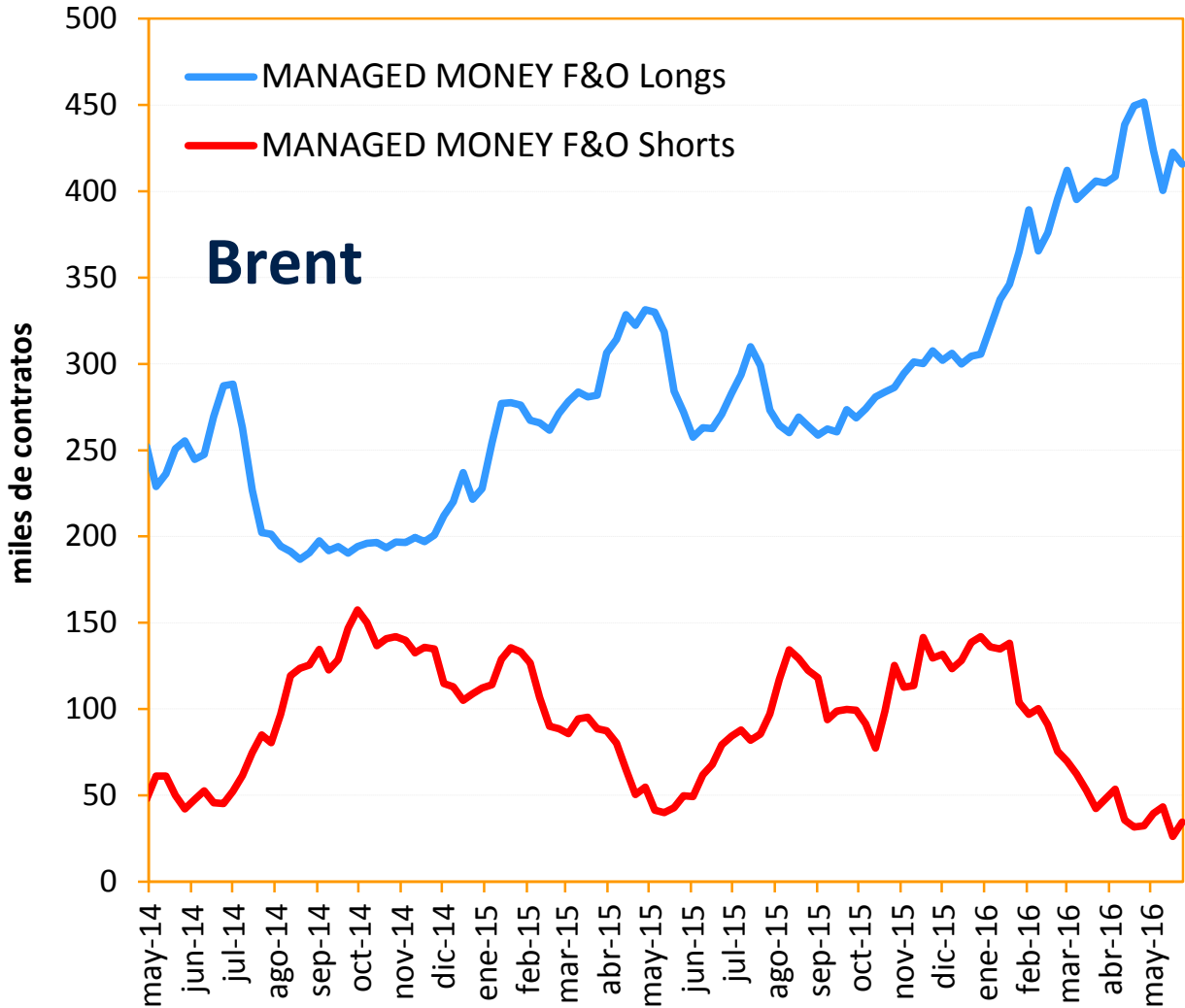
## Interrupciones de suministro mayores de 50 mbl/d



# Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

Las cotizaciones son consecuencia de las expectativas de los agentes sobre el balance

## Posiciones largas y cortas en F&O de los Managed Money sobre el Brent





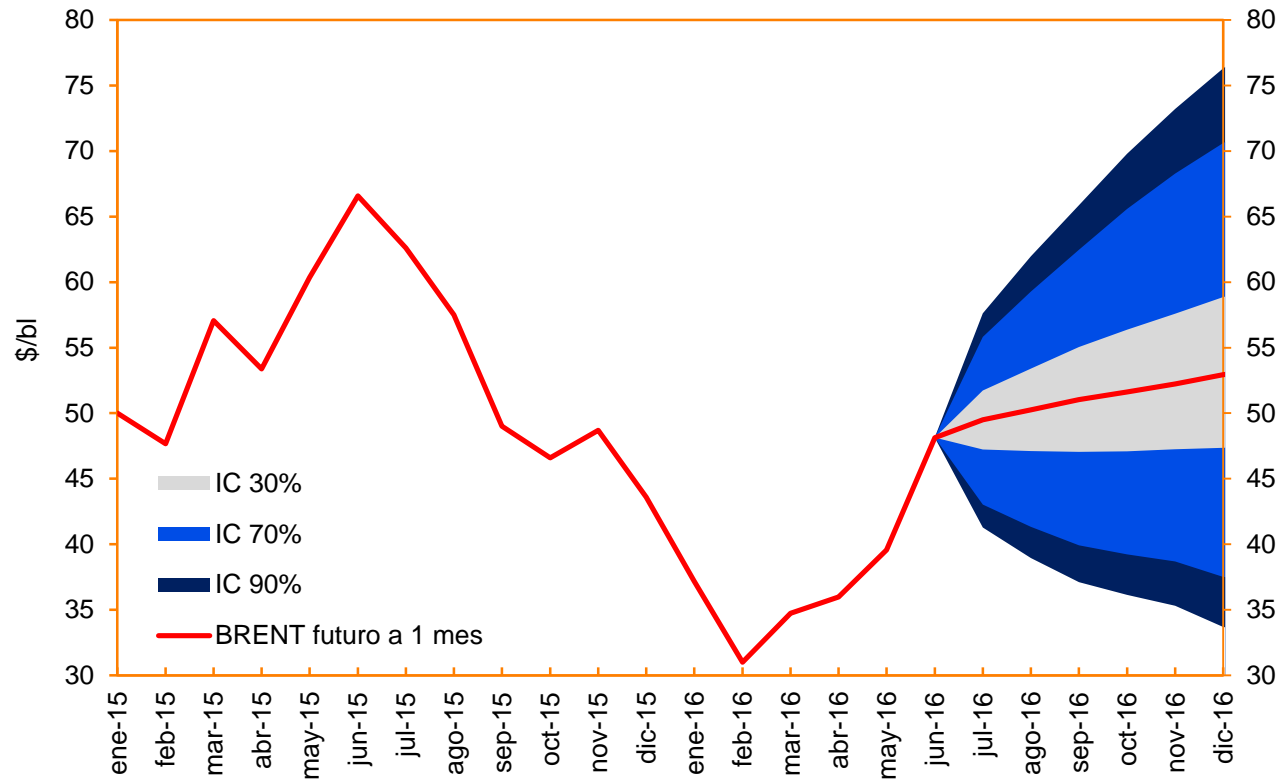
- La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema
  - ✓ La no-OPEP, los no convencionales de EE.UU.
  - ✓ La OPEP
- Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda
- Perspectivas de precios

# Perspectivas de precios

La alta volatilidad en el mercado del crudo amplifica los rangos de probabilidad de los precios futuros



Intervalo de confianza según las opciones del Brent (@ 23 de mayo de 2016)



Futuro entrega a un mes = julio 2016 @ Mayo/23/2016

	1T2016		2T2016		3T2016		4T2016		2016		2017	
	Lim. inf.	Lim. Sup.	Lim. inf.	Lim. Sup.	Lim. inf.	Lim. Sup.	Lim. inf.	Lim. Sup.	Lim. inf.	Lim. Sup.	Lim. inf.	Lim. Sup.
Intervalo de confianza 90%	34	34	41	41	39	62	35	73	37	53	32	92
Promedio	34		41		50		52		45		56	

GRACIAS



# Perspectivas de precios



El comportamiento de la evolución reciente del precio y su tendencia futura parece estar respondiendo a un patrón de reequilibrio en "W"

### Comparación de los últimos ciclos bajistas de precios del crudo Brent

