

# La evolución del mercado del petróleo

ANTONIO MERINO GARCÍA\*

*Este artículo analiza la evolución reciente del mercado de petróleo, las perspectivas de oferta y demanda en 2003, la situación de stocks en la OCDE, y particularmente en EEUU, para continuar con la revisión de las previsiones de los analistas para los precios del crudo en 2003.*

*Palabras clave: fuentes de energía, industria del petróleo, demanda, oferta, consumo.*

*Clasificación JEL: L71, L95.*

## 1. Demanda

### 1.1. Demanda en el primer trimestre

La demanda estimada en el primer trimestre del año por la Agencia Internacional de la Energía (AIE) ha sido de 78,4 mb/d (millones de barriles por día), lo que supone un incremento de 1,8 mb/d frente al consumo en igual período de 2002 (76,6 mb/d). El incremento experimentado en la demanda de petróleo se debió a las bajas temperaturas experimentadas en la región del Noreste de EEUU y a los problemas de generación de energía eléctrica en las plantas nucleares japonesas. En Europa se produjo una reducción de la demanda debido a las suaves condiciones climáticas y a los elevados precios del crudo que provocaron la sustitución del petróleo por otras fuentes energéticas como el gas natural y la hidroeléctrica.

### 1.2. Previsión de demanda en 2003

La previsión de demanda de la AIE para el año 2003 se sitúa en 78 mb/d. Se proyecta que en el segundo trimestre se reduzca en 2 mb/d respecto al

primer trimestre. Esta previsión para el año 2003 supone un incremento de 1,1 mb/d respecto al consumo en el año 2002, de los que casi 0,5 mb/d corresponderían a EEUU, China y otros países no-OCDE también contribuirían a este crecimiento con 0,5 mb/d. El mantenimiento de las condiciones climáticas y las tensiones en el mercado del gas ayudarían a fortalecer la demanda de petróleo.



COLABORACIONES

## 2. Oferta

*Según los datos de la AIE, la producción mundial media de petróleo en el primer trimestre de*

| CUADRO 1<br>ESTIMACION Y PREVISION DE LA DEMANDA<br>DE PETROLEO 2002-2003 |  |                      |      |
|---|--|----------------------|------|
|   | Demanda Mundial de Petróleo a abril 2003 |                      |      |
|   | Demanda<br>(mb/d)                        | Variación interanual |      |
|   |  | %                    | mb/d |
| 2001 .....  | 76,5                                     | 0,4                  | 0,3  |
| 1T 2002 .....   | 76,6                                     | -0,9                 | -0,7 |
| 2T 2002 .....   | 75,4                                     | -0,1                 | -0,1 |
| 3T 2002 .....   | 76,7                                     | 0,8                  | 0,6  |
| 4T 2002 .....   | 78,7                                     | 2,1                  | 1,6  |
| 2002 .....  | 76,9                                     | 0,5                  | 0,4  |
| 1T 2003 .....   | 78,4                                     | 2,4                  | 1,8  |
| 2T 2003 .....   | 76,4                                     | 1,3                  | 0,6  |
| 3T 2003 .....   | 77,8                                     | 1,4                  | 1,1  |
| 4T 2003 .....   | 79,4                                     | 0,8                  | 0,7  |
| 2003 .....  | 78,0                                     | 1,5                  | 1,1  |

Fuente: AIE, abril 2003.

\* Técnico Comercial y Economista del Estado.

2003 se situó en torno a los 79 mb/d, frente a los 76,1 mb/d del primer trimestre de 2002. En el mes de marzo la oferta de crudo estimada fue de 80,27 mb/d, 740 kb/d (miles de barriles por día) más que en febrero. Estos incrementos en la producción tuvieron lugar tanto en los países OPEP como no-OPEP.

Los países no-OPEP alcanzaron una producción en el primer trimestre del año de 49,12 mb/d, un incremento de 1,32 mb/d respecto a la producción registrada en igual período del año 2002 (47,8 mb/d). El incremento en la producción se produjo en los países de la antigua Unión Soviética y en Norte América con 500 kb/d y 300 kb/d respectivamente. En el mes de marzo la producción fue de 49,39 mb/d, 240 kb/d más que en el mes de febrero.

Se calcula una producción no OPEP en media para el año 2003 de 49,4 mb/d, 1,4 mb/d más que la producción obtenida en 2002.

Los países OPEP produjeron, en el primer trimestre, una media de 26,7 mb/d, frente a los 24,9 mb/d de igual período del año anterior, La producción de la OPEP en el mes de marzo fue de 27,31 mb/d, un incremento de apenas 95 kb/d respecto a la producción del mes de febrero pero un aumento de 2,49 mb/d respecto al mismo período del año anterior. El descenso experimentado por la producción de Irak en 1,03 mb/d y de Nigeria en 200 kb/d, se compensó principalmente con el incremento en la producción por parte de Arabia Saudí y Kuwait en 450 kb/d y 245 kb/d respectivamente, mientras Venezuela comenzó a acercarse a su nivel habitual de producción.

Tras los recientes incrementos en la producción por parte de los países miembros de la OPEP, la capacidad excedente de los mismos se ha visto reducida en estos últimos meses, al pasar de una capacidad de 2 mb/d en enero a 1,7 mb/d en febrero y 1,23 mb/d en marzo. La producción

de los países de la OPEP-10 en marzo fue de 25,86 mb/d, casi 1,4 mb/d superior a la cuota establecida para febrero (24,5 mb/d).

Desde principios de año la producción OPEP-10 ha pasado de 23,17 mb/d a 25,86 mb/d al incrementar la totalidad de los países miembros su producción gradualmente, amortiguando las recientes interrupciones en Venezuela e Irak. Tras la finalización de la huelga, Venezuela ha comenzado a recuperar sus niveles de oferta, situándose a 800 kb/d de los niveles de producción que presentaba antes del conflicto social. Irak tras producir en enero y febrero 2,49 mb/d, produjo 1,46 mb/d en el mes de marzo.

El 24 de abril, la OPEP celebró una reunión en la que se acordó incrementar las cuotas de la OPEP-10 a 25,4 mb/d, asimismo acordó reducir la producción OPEP en 2 mb/d respecto a la producción del mes de marzo.

### 3. Balance oferta-demanda

Según la AIE, las previsiones de crecimiento de la demanda mundial y de la oferta de crudo no-OPEP implicarían que los requerimientos de crudo de la OPEP en 2003 ( se excluyen de estos requerimientos la producción de Gases Licuados del Petróleo (NGLs) de la OPEP que no está afectada por el mecanismo de cuotas) descenderían en el segundo trimestre a 23,6 mb/d, incrementándose en el tercer trimestre a 24,4 mb/d, hasta alcanzar los 25,3 mb/d en el último trimestre. En el conjunto del año los requerimientos se situarían en los 24,9 mb/d.

Según los datos proporcionados por la OPEP, la situación en 2003 será ligeramente distinta. Espera que tanto la demanda como la oferta de los países no-OPEP para el año 2003 sea inferior a la proyectada por la AIE. De hecho, estima que la demanda final de crudo sea de 77,4 mb/d, 0,6 mb/d menos que las estimaciones de la AIE. En cuanto a la oferta no OPEP, proyecta un incremento de un millón de barriles día, 0,4 mb/d menos que los calculados por la AIE. Esto unido a una menor oferta de NGLs, se traduce en unos requerimientos de la OPEP muy similares a lo largo del año, 0,2 mb/d de diferencia, aunque con un perfil distinto. En el segundo trimestre los



COLABORACIONES

CUADRO 2  
OFERTA DE PETRÓLEO EN MARZO DE 2003

| Oferta de marzo 2003      |       |         |          |         |        |
|---------------------------|-------|---------|----------|---------|--------|
|                           | Total | No OPEP | OPEP (*) | OPEP 10 | Irak   |
| Dato mensual.....         | 80,27 | 49,39   | 30,87    | 29,41   | 1,46   |
| Incremento intermensual.. | 1,10  | 0,60    | 1,81     | 5,68    | -58,63 |
| Incremento interanual.... | 5,77  | 3,89    | 8,89     | 13,46   | -60,08 |

(\*) Incluye GNLs, condensados y petróleo obtenido de fuentes no convencionales.  
Fuente: AIE.

CUADRO 3  
PRODUCCION, CUOTAS Y CAPACIDAD EXCEDENTE EN LA OPEP

| Producción de CRUDO de la OPEP (millones de barriles diarios) |   |   |   |                       |                         |                       |  |  |
|---|---|---|---|-----------------------|-------------------------|-----------------------|--|--|
|   | Cuota objetivo a partir de 1 enero 2003 | Cuota objetivo a partir de 1 febrero 2003 | Cuota objetivo a partir de 1 junio 2003 | Producción enero 2003 | Producción febrero 2003 | Producción marzo 2003 | Capacidad de producción sostenible (4) | Capacidad excedente respecto producción en marzo |
| Arabia Saudita (1, 3).....                                    | 7,48                                    | 7,96                                      | 8,25                                    | 8,52                  | 8,85                    | 9,32                  | 9,7                                    | 0,38   |
| Irán.....   | 3,38                                    | 3,6                                       | 3,73                                    | 3,63                  | 3,69                    | 3,75                  | 3,9                                    | 0,15   |
| Venezuela (2).....  | 2,65                                    | 2,8                                       | 2,90                                    | 0,57                  | 1,43                    | 1,92                  | 2,35                                   | 0,44   |
| EAU.....  | 2,01                                    | 2,14                                      | 2,22                                    | 2,21                  | 2,32                    | 2,35                  | 2,5                                    | 0,16   |
| Nigeria.....  | 1,89                                    | 2,02                                      | 2,09                                    | 2,14                  | 2,19                    | 2                     | 2,44                                   | 0,44   |
| Kuwait (1).....   | 1,85                                    | 1,97                                      | 2,04                                    | 1,97                  | 1,98                    | 2,25                  | 2,15                                   | -0,1   |
| Libia.....  | 1,23                                    | 1,31                                      | 1,36                                    | 1,36                  | 1,39                    | 1,43                  | 1,45                                   | 0,03   |
| Indonesia.....  | 1,19                                    | 1,27                                      | 1,32                                    | 1,05                  | 1,05                    | 1,03                  | 1,18                                   | 0,15   |
| Argelia.....  | 3,74                                    | 0,78                                      | 0,81                                    | 1                     | 1,05                    | 1,08                  | 1,1                                    | 0,03   |
| Qatar.....  | 0,6                                     | 0,64                                      | 0,66                                    | 0,72                  | 0,74                    | 0,75                  | 0,75                                   | 0  |
| Subtotal.....   | 23                                      | 24,5                                      | 25,40                                   | 23,17                 | 24,67                   | 25,86                 | 28,23                                  | 1,66   |
| Irak.....   |   |   |   | 2,49                  | 2,49                    | 1,46                  | 2,8                                    | 1,35   |
| Total.....  |   |   |   | 25,66                 | 27,16                   | 27,31                 | 30,32                                  | 3,01   |

(1) Incluye la mitad de la producción de la Zona Neutral.  
(2) Excluye el petróleo pesado mejorado del Orinoco.  
(3) La producción de Arabia Saudí podría alcanzar los 10,5 mb/d en 90 días.  
(4) Niveles de producción alcanzables en 30 días y sostenidos durante 90 días.  
Fuente: AIE.

CUADRO 4  
BALANCE OFERTA-DEMANDA AIE ABRIL-03

| AIE                            | 2001        | 1T 02 | 2T 02 | 3T 02 | 4T 02 | 2002        | 1T 03 | 2T 03 | 3T 03 | 4T 03 | 2003        |
|--------------------------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------------|
| Demanda de crudo.....          | <b>76,5</b> | 76,6  | 75,4  | 76,7  | 78,6  | <b>76,8</b> | 78,4  | 76,4  | 77,8  | 79,4  | <b>78,0</b> |
| Oferta de crudo no OPEP.....   | <b>46,7</b> | 47,8  | 48,1  | 47,7  | 48,5  | <b>48,0</b> | 49,0  | 49,0  | 49,5  | 50,1  | <b>49,4</b> |
| OPEP NGLs.....                 | <b>3,1</b>  | 3,4   | 3,4   | 3,5   | 3,4   | <b>3,4</b>  | 3,3   | 3,8   | 3,9   | 4,0   | <b>3,7</b>  |
| Requerimientos crudo OPEP..... | <b>26,7</b> | 25,4  | 23,9  | 25,5  | 26,7  | <b>25,4</b> | 26,1  | 23,6  | 24,4  | 25,3  | <b>24,9</b> |
| Producción crudo OPEP.....     | <b>27,0</b> | 24,9  | 24,2  | 25,3  | 25,9  | <b>25,1</b> | 26,7  |       |       |       |             |
| Oferta menos demanda.....      | <b>0,3</b>  | -0,6  | 0,3   | -0,2  | -0,7  | <b>-0,1</b> | 0,6   |       |       |       |             |

Fuente: AIE.

CUADRO 5  
BALANCE OFERTA-DEMANDA OPEP ABRIL-03

| OPEP                           | 2001        | 1T 02 | 2T 02 | 3T 02 | 4T 02 | 2002        | 1T 03 | 2T 03 | 3T 03 | 4T 03 | 2003        |
|--------------------------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------------|
| Demanda de crudo.....          | <b>76,4</b> | 76,6  | 74,4  | 76,5  | 78,3  | <b>76,5</b> | 77,6  | 75,6  | 77,1  | 79,1  | <b>77,4</b> |
| Oferta de crudo no OPEP.....   | <b>46,5</b> | 47,7  | 48,1  | 47,6  | 48,5  | <b>48,0</b> | 49,0  | 49,1  | 48,8  | 49,3  | <b>49,0</b> |
| OPEP NGLs.....                 | <b>3,6</b>  | 3,6   | 3,6   | 3,7   | 3,6   | <b>3,6</b>  | 3,4   | 3,6   | 3,8   | 3,8   | <b>3,6</b>  |
| Requerimientos crudo OPEP..... | <b>26,3</b> | 25,2  | 23,0  | 25,2  | 26,2  | <b>24,9</b> | 25,2  | 23,0  | 24,6  | 26,0  | <b>24,7</b> |
| Producción crudo OPEP.....     | <b>27,2</b> | 25,2  | 24,6  | 25,5  | 26,1  | <b>25,3</b> | 26,7  |       |       |       |             |
| Oferta menos demanda.....      | <b>0,9</b>  | 0,0   | 1,6   | 0,3   | -0,1  | 0,4         | 1,5   |       |       |       |             |

Fuente: OPEP.

requerimientos estimados por la OPEP (23,0 mb/d) son inferiores en 0,6 mb/d, mientras que en el cuarto son superiores en 0,7 mb/d.

#### 4. Nivel y evolución de los stocks en la OCDE en enero y febrero

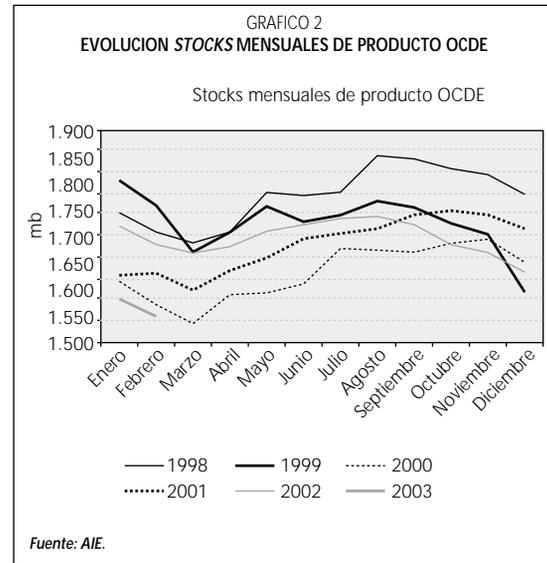
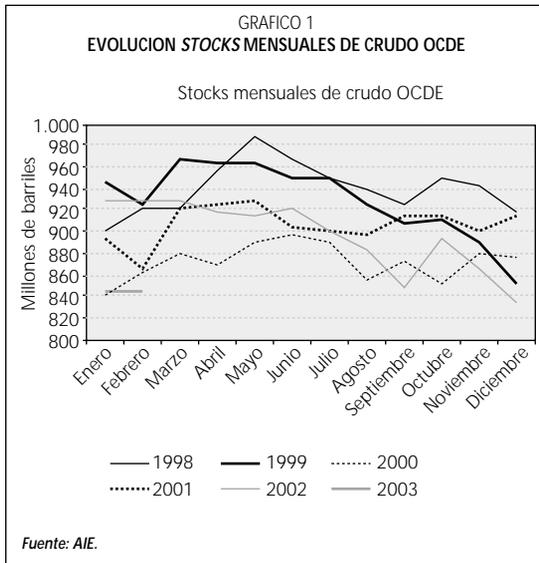
Los stocks de crudo en la OCDE se situaron en torno a 843 mb (millones de barriles) en los dos primeros meses del año, frente a los 850 mb que se registraron en media en los últimos meses del año anterior. En el mes de febrero el nivel de stocks fue de 842 mb, descendiendo en apenas 1

mb respecto al mes anterior, aunque respecto a un año antes, el nivel de stocks ha descendido en 91 mb. Como se puede observar en el Gráfico 1 son niveles mínimos históricos.

Dentro de la OCDE, los stocks de crudo permanecieron prácticamente sin variación en el mes de febrero en EEUU, al registrar 273 mb, 3 mb por encima de los niveles mínimos operativos como consecuencia de una menor actividad refinera y por la situación de backwardation en los mercados que no estimuló la acumulación de inventarios. En Europa, los stocks de crudo en febrero se situaron en 299 mb, descendiendo



COLABORACIONES



en 2 mb respecto al mes de enero, debido al incremento de la actividad refinera y por la influencia que continúa ejerciendo la demanda americana. Los inventarios en la región OCDE-Pacífico alcanzaron los 167 mb, un incremento de 5 mb respecto al mes anterior a pesar de intensificarse la actividad refinera, compensada por el incremento en el suministro procedente de los países productores de Oriente Medio.

Los stocks de productos en la OCDE registraron en media 1.566 mb en los dos primeros meses del año, frente al promedio registrado en los dos últimos meses del año 2002 de 1.651 mb. El nivel de stocks de productos en febrero fue de 1.550 mb, descendiendo en 32 mb respecto a los niveles del pasado mes y 135 mb menos que en igual período del pasado año.

Los stocks de gasolina en la OCDE se han mantenido en febrero en torno a los 392 mb, sin experimentar variación respecto a los del pasado mes. En Europa los stocks se situaron en torno a los 125 mb, aumentando en 3 mb debido a una baja demanda de combustible, a una situación de contango en el mercado de swaps y al descenso que experimentaron las exportaciones hacia EEUU. En cambio, en EEUU, los stocks de gasolina se situaron en 242 mb, descendiendo en 13 mb respecto al mismo período del año anterior a pesar de la debilidad experimentada en la demanda.

Los stocks de destilados han descendido en todas las regiones de la OCDE en el mes de

febrero situándose en 460 mb, experimentando un descenso de 25 mb respecto al mes anterior y 63 mb respecto al promedio registrado en el último trimestre del año pasado. En Europa los stocks se situaron en 229 mb, descendiendo en 4,4 mb, al haberse dirigido la mayor parte de las exportaciones rusas hacia EEUU. Los niveles de stocks de destilados medios en EEUU se situaron en 171 mb, disminuyendo en 16 mb, como consecuencia de las bajas temperaturas experimentadas en el mes de febrero. En la región OCDE-Pacífico los inventarios de destilados fueron de 61 mb, descendiendo en 4 mb.

Finalmente, los stocks totales privados de la OCDE fueron en media en los dos primeros meses del año 2.408 mb, frente a los 2.506 mb alcanzados en los dos últimos meses del año. El nivel de stocks totales en el mes de febrero fue de 2.392 mb, experimentando un descenso de 34 mb respecto al mes de enero y 229 mb inferior a los niveles registrados en el mismo período de 2002. El descenso en los stocks industriales totales se produjo fundamentalmente por la bajada que experimentaron los stocks de productos que se redujeron en 33 mb en el mes de febrero.

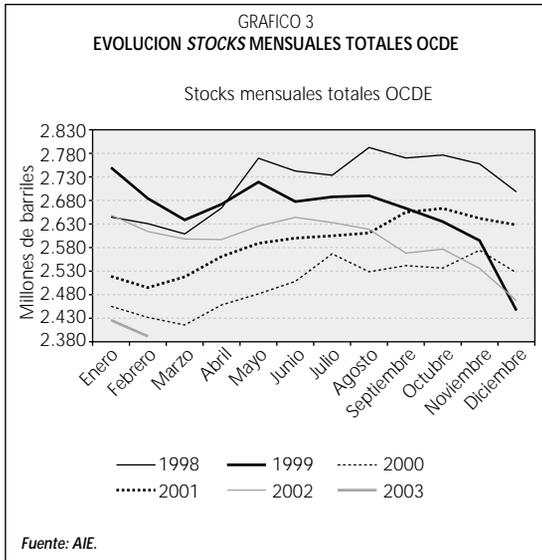
En cuanto a la previsión sobre la evolución de stocks, según la agencia americana de energía (EIA), los niveles de stocks comerciales en la OCDE se situarían a finales de año en los 2.620 mb, mientras que WEFA prevé una acumulación de inventarios que se situarían en 2.660 mb a finales de año.



COLABORACIONES

| CUADRO 6<br>STOCKS DE CRUDO Y PRODUCTOS OCDE |                |              |                       |
|--|----------------|--------------|-----------------------|
|  | Stocks febrero | Stocks enero | Stocks febrero (2002) |
| Crudo .....                                  | 842            | 843          | 933                   |
| Gasolina.....                                | 392            | 391          | 413                   |
| Destilados .....                             | 460            | 486          | 523                   |
| Residual Fuel.....                           | 132            | 131          | 142                   |

Fuente: AIE.



Con la llegada de la temporada más intensa en consumo de gasolina se prevé que los *stocks* de gasolina descendan paulatinamente hasta finales de año, aunque el incremento en el suministro de petróleo, con la recuperación de la producción en las áreas en conflicto, podría cubrir ese esperado incremento en la demanda. Los bajos niveles de *stocks* de destilados han comenzado a recuperarse debido a la finalización del mal tiempo, esperándose que se sitúen en unos niveles medios para el comienzo de la temporada invernal.

### 5. Nivel y evolución de los *stocks* en EEUU en el período enero-abril

Los *stocks* de crudo alcanzaron a finales del mes de abril los 288 mb, frente a los 280 mb de finales del mes de marzo, aunque todavía se encuentran por debajo de los 325 mb que alcanzaban en el mismo período del año pasado. Tras el debilitamiento que experimentaron en los últimos meses por continuas interrupciones en el suministro, los *stocks* comienzan a recuperarse, como

consecuencia de la desaparición de dichas interrupciones, principalmente desde Venezuela, esto unido al incremento de las entregas de crudo desde Arabia Saudí, que se situaron por encima de los 2 mb/d en el mes de abril, provocaron un incremento en las importaciones en torno a los 700 kb/d respecto a los niveles alcanzados en el mismo período del año pasado, registrando una cifra histórica máxima de 10,6 mb/d a mediados de abril.

Los *stocks* de gasolina alcanzaron los 206 mb a finales del mes de abril, frente a los 201 mb registrados a finales del mes de marzo y a los 210 mb representados en el mes de abril del año pasado. Esta mejora en los *stocks* se debe al incremento en las importaciones que se ha traducido en un aumento de los inputs en las refinerías, que a su vez ha permitido una mejora en los *stocks* de gasolina.

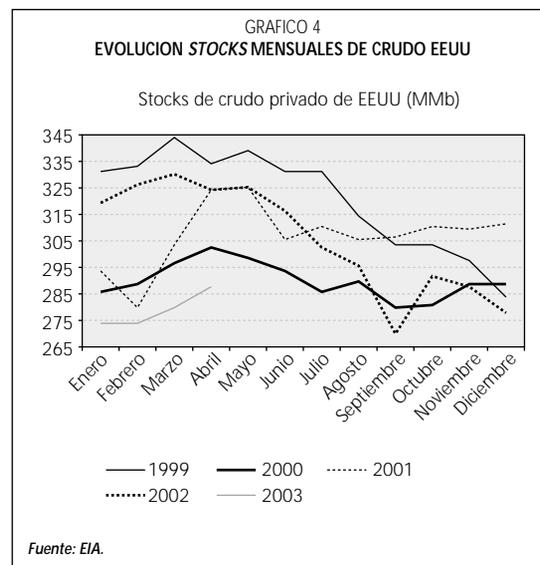
Los *stocks* de destilados fueron a finales de abril de 96 mb, inferior a los 98 mb alcanzados a finales del pasado mes. Los *stocks* de destilados en el mismo mes del pasado año representaron 121 mb, muy por encima de los niveles actuales. El mal tiempo y los problemas en el suministro en el primer trimestre del año contribuyeron a este bajo nivel en los *stocks*.

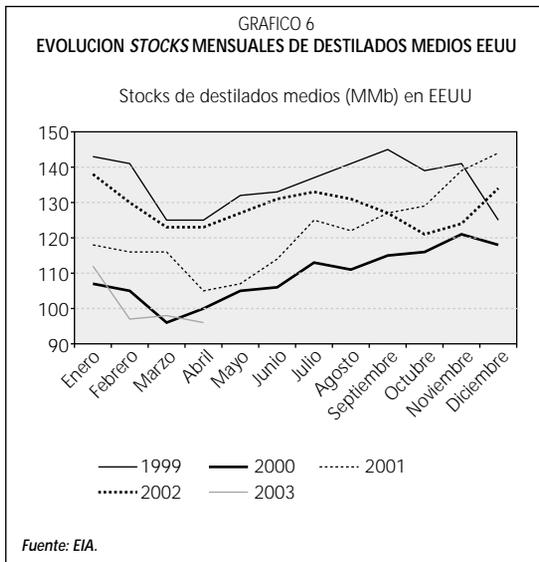
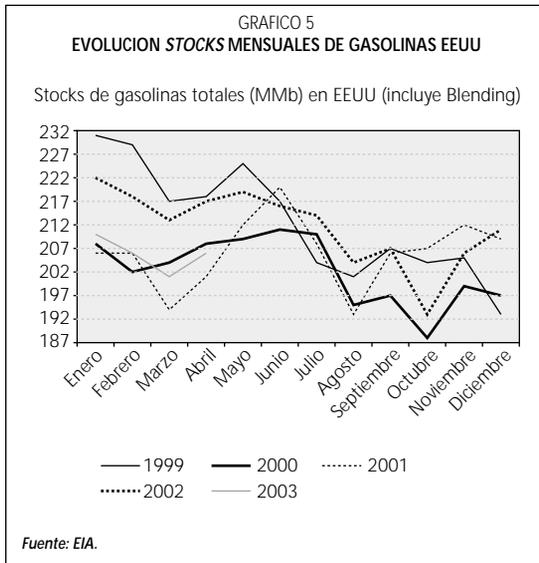


COLABORACIONES

### 6. Comercio internacional y fletes

El saldo neto de las importaciones de crudo en Norte América fue de 6,29 mb/d enero ligera-





COLABORACIONES

mente inferior a las de diciembre. A pesar del importante incremento de las importaciones desde Arabia Saudí, el descenso que experimentaron las importaciones desde Venezuela propiciaron que las importaciones descendieran. Según datos preliminares, las importaciones en la segunda mitad del mes de marzo se han incrementado tras la recuperación de las exportaciones procedentes de Venezuela.

Las importaciones de crudo en la OCDE-Europa fueron en enero 7,21 mb/d, frente a los 6,98 mb/d alcanzados en diciembre. En el mes de enero se produjo un incremento en las exportaciones de productos petrolíferos como consecuencia del incremento que experimentara el diferencial entre el WTI-Brent

El saldo neto importador de petróleo en la región OCDE-Pacífico fue de 7,15 mb/d en enero, permaneciendo en sus elevados niveles como consecuencia de la elevada capacidad utilizada en las refinerías y a la sustitución de las plantas nucleares por las plantas de combustión.

CUADRO 7  
SALDOS IMPORTADORES NETOS DE CRUDO OCDE  
(Millones de barriles por día)

|                    | Nov. 02 | Dic. 02 | Ene. 03 |
|--------------------|---------|---------|---------|
| Norteamérica ..... | 7,66    | 6,39    | 6,29    |
| Europa .....       | 7,21    | 6,98    | 7,21    |
| Pacífico .....     | 6,42    | 7,10    | 7,15    |

Fuente: AIE.

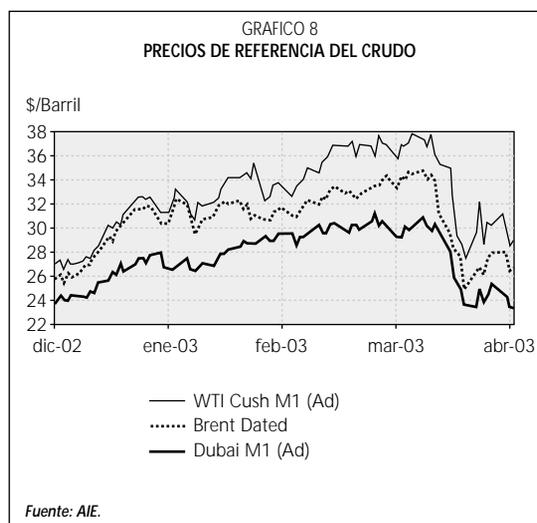
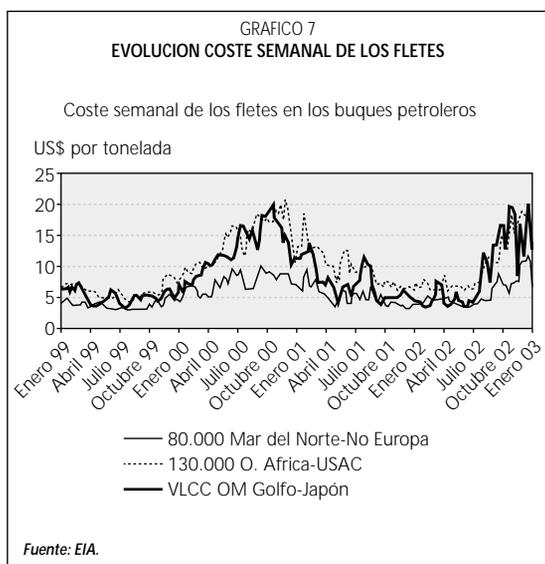
Los costes de los fletes se incrementaron en la primera mitad de marzo como consecuencia del incremento de envío de crudo desde Arabia Saudí hacia EEUU y a la creciente inseguridad en el Golfo Pérsico. Los costes del envío desde el Oeste Africano a EEUU descendieron como consecuencia de los menores requerimientos de crudo y por el descenso de la producción en Nigeria. Los costes de los fletes en el Mediterráneo descendieron hacia finales de marzo, coincidiendo con el descenso de las exportaciones iraquíes desde los puertos turcos. Los costes en la región del Caribe se incrementaron debido a la recuperación que se produjo en las exportaciones venezolanas.

## 7. Precios

### 7.1. Evolución de los precios en el primer trimestre

Los precios de referencia del crudo se han incrementado en el primer trimestre del año. El WTI experimentó un incremento de enero a febrero para luego descender en marzo. El precio medio en el primer trimestre fue de 34,06 dólares por barril. La volatilidad se debió tanto a los bajos niveles de inventarios y a la fortaleza que experimentó la demanda, sobretudo en el mes de febrero, como a los problemas relacionados con la interrupción en el suministro desde las principales áreas productoras de petróleo y a la incertidumbre geopolítica existente en Oriente Medio.

El Brent Dated también registró un aumento



del mes de enero a febrero, descendiendo en el mes de marzo, a diferencia del WTI, las variaciones fueron inferiores. El precio medio en el primer trimestre fue de 31,51 dólares por barril. El precio medio del Dubai en el trimestre fue de 28,52 dólares por barril.

Los precios del crudo han experimentado recientemente considerables bajadas como consecuencia, entre otras cuestiones, del anuncio del incremento de cuotas por parte de los países de la OPEP, situándose el WTI en el mes de abril en un precio medio en torno a los 28 dólares por barril, disminuyendo a 25,18 dólares por barril a finales de abril, mientras el Brent Dated se situó en media en torno a los 25,20 dólares por barril, descendiendo a finales de mes hasta los 23 dólares el barril. El Dubai se situó en media en los 23,50 dólares por barril en el mes de abril, llegando a 22,53 dólares a finales de mes.

Los precios de los productos se incrementaron en este primer trimestre del año en EEUU. El precio de la gasolina registró un precio de 164 céntimos por galón a 31 de marzo, tras iniciar el año con un precio en torno a los 150 céntimos por galón. Este incremento se debió al descenso que experimentaron los *stocks* en estos meses y al aumento que experimentó la demanda. A finales de abril el precio de la gasolina era de 155 céntimos por galón, debido fundamentalmente a la bajada en el precio del petróleo.

El precio de los destilados registró en EEUU un precio de 160,2 céntimos por galón el 31 de

marzo, experimentando un crecimiento de casi 10 céntimos respecto al precio de principios de año y alcanzando un precio de casi 180 céntimos por galón entre finales de febrero y principios de marzo. Una bajada considerable de las temperaturas, un 6 por 100 respecto a las temperaturas habituales, que incrementó el consumo de destilados y el descenso experimentado en los inventarios provocó este incremento en los precios. A finales de abril, el precio en media en el ámbito nacional se situaba en torno a los 150 céntimos por galón, un descenso provocado por la reciente bajada del precio del petróleo y la anticipación de una mejora en las condiciones de mercado.

## 7.2. Previsiones de precios para 2003

Después de los elevados precios del crudo alcanzados en el primer trimestre, se prevé que estos desciendan a lo largo del año, en base a la posible ralentización de la demanda de petróleo en el segundo y tercer trimestre, al incremento en la oferta no-OPEP y al previsible mantenimiento de la producción por parte de los países OPEP. Por otra parte, los inventarios se encuentran en unos bajos niveles, circunstancia que puede contribuir a que los precios presenten tensiones al alza y que experimenten cierta volatilidad.

La mayoría de los analistas privados no han variado sus previsiones de precios respecto de las existentes en marzo. La mayoría coinciden en que los precios descenderán en los próximos trimes-



COLABORACIONES

tres. La EIA ha variado, tanto en abril como en mayo, a la baja su previsión de precios respecto al mes de marzo, aunque sigue manteniendo un elevado nivel de precios en sus previsiones.

El *Center for Global Energy Studies* (CGES) propone dos posibles escenarios de precios en función de la evolución de la producción de la OPEP. Un escenario alcista, con una previsión de precios de 26,4 dólares por barril de Brent para el conjunto del año, asociado a una reducción en la producción que alcanzaría los 25,8 mb/d en media para el año 2003. Un segundo escenario, con una previsión de precios de 23,5 dólares por barril para el total del año, con unos precios en media en el segundo semestre por debajo de los 20 dólares por barril, que estaría asociado a un incremento en la producción OPEP que alcanzaría en el año 2003 los 26 mb/d.

Previsiblemente, todas las previsiones serán revisadas próximamente, aunque dado el nivel de incertidumbre sobre la producción futura iraquí y sobre el crecimiento económico internacional.

Para completar la información sobre precios, se

incluyen los supuestos de oferta y demanda incorporados en las previsiones de precios de WEFA y de JP Morgan. Según WEFA, las previsiones de demanda de petróleo y de oferta de petróleo no-OPEP son inferiores a las previstas por la AIE, lo que unido a un menor crecimiento esperado en NGLs, implica unos requerimientos OPEP de 23,6 mb/d para el segundo trimestre, iguales a los previstos por la AIE, para luego incrementarlos en la segunda mitad del año hasta los 25,8 mb/d previstos para el cuarto trimestre. WEFA supone que la producción OPEP desciende en el segundo trimestre hasta los 25,3 mb/d, manteniéndose a lo largo del año en torno a los 25 mb/d. En base a estas previsiones, se espera que se produzca una acumulación en los inventarios de 0,5 mb/d de media en el año 2003, produciéndose la mayor acumulación en el segundo trimestre.

Según JPMorgan, la previsión de demanda para el año 2003 es similar a la propuesta por AIE, mientras la oferta de petróleo no-OPEP y de NGLs es inferior por lo que establece unos mayores requerimientos OPEP, descendiendo en el



COLABORACIONES

CUADRO 8  
PREVISION DE PRECIOS ABRIL-03

|                            | 1T 03 | 2T 03 | 3T 03 | 4T 03 | 2003         | 2004         |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|--------------|--------------|
| <b>JP Morgan</b>           |       |       |       |       |              |              |
| WTI (\$/b).....            | 34,06 | 27,90 | 26,10 | 25,60 | <b>28,30</b> | <b>25,80</b> |
| Brent (\$/b).....          | 31,51 | 26,30 | 25,00 | 24,50 | <b>20,70</b> | <b>24,60</b> |
| <b>CGES</b>                |       |       |       |       |              |              |
| Brent (\$/b) (1).....      | 34,06 | 25,60 | 23,50 | 25,10 | <b>26,40</b> | —            |
| Brent (\$/b) (2).....      | 31,51 | 24,20 | 19,60 | 18,80 | <b>23,50</b> | —            |
| <b>WEFA</b>                |       |       |       |       |              |              |
| WTI (\$/b).....            | 34,06 | 27,67 | 25,67 | 25,35 | <b>28,18</b> | <b>23,84</b> |
| Brent (\$/b).....          | 31,51 | 25,66 | 24,24 | 24,20 | <b>26,40</b> | <b>22,49</b> |
| <b>Deutsche Bank</b>       |       |       |       |       |              |              |
| WTI (\$/b).....            | 34,06 | 28,00 | 23,50 | 23,50 | <b>27,50</b> | —            |
| Brent (\$/b).....          | 31,51 | 26,00 | 22,00 | 22,00 | <b>25,50</b> | <b>20,50</b> |
| <b>EIA (3)</b>             |       |       |       |       |              |              |
| WTI (\$/b).....            | 34,06 | 27,46 | 26,43 | 26,42 | <b>28,60</b> | <b>26,90</b> |
| Brent (\$/b) (4).....      | 31,51 | 25,96 | 24,93 | 24,92 | <b>27,10</b> | <b>25,40</b> |
| <b>Lehman Brothers</b>     |       |       |       |       |              |              |
| WTI (\$/b).....            | 34,06 | 28,63 | —     | —     | <b>26,48</b> | <b>18,00</b> |
| Brent (\$/b).....          | 31,51 | 25,75 | —     | —     | <b>25,07</b> | <b>17,00</b> |
| <b>Merril Lynch</b>        |       |       |       |       |              |              |
| WTI (\$/b).....            | 34,06 | 30,00 | 26,00 | 24,00 | <b>28,52</b> | —            |
| <b>Goldman&amp;Sachs</b>   |       |       |       |       |              |              |
| Brent (\$/b).....          | 31,51 | —     | —     | —     | <b>26,00</b> | <b>21,50</b> |
| <b>Precios futuros (5)</b> |       |       |       |       |              |              |
| Brent (\$/b) (IPE).....    | 31,51 | 25,10 | 24,85 | 24,51 | <b>24,82</b> | —            |
| WTI (\$/b) (MYMEX).....    | 34,06 | 26,29 | 26,65 | 25,78 | <b>26,24</b> | —            |

(1) Reducción en la producción Arabia Saudí.  
 (2) Situación de sobreproducción.  
 (3) Previsión mayo-03.  
 (4) Estimamos el precio del Brent restándole 1,5\$.  
 (5) Precios futuros a 9 de mayo de 2003.

CUADRO 9  
BALANCE OFERTA-DEMANDA WEFA ABRIL-03

| WEFA                           | 2001        | 1T 02 | 2T 02 | 3T 02 | 4T 02 | 2002        | 1T 03 | 2T 03 | 3T 03 | 4T 03 | 2003        |
|--------------------------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------------|
| Demanda de crudo.....          | <b>76,4</b> | 76,7  | 74,7  | 76,7  | 78,4  | <b>76,6</b> | 78,3  | 76,3  | 77,0  | 78,8  | <b>77,6</b> |
| Oferta de crudo no OPEP.....   | <b>46,5</b> | 47,7  | 48,0  | 47,7  | 48,5  | <b>48,1</b> | 48,9  | 49,1  | 48,6  | 49,2  | <b>49,0</b> |
| OPEP NGLs.....                 | <b>3,6</b>  | 3,6   | 3,6   | 3,6   | 3,5   | <b>3,5</b>  | 3,2   | 3,6   | 3,7   | 3,8   | <b>3,6</b>  |
| Requerimientos crudo OPEP..... | <b>26,3</b> | 25,4  | 23,1  | 25,4  | 26,4  | <b>25,1</b> | 26,1  | 23,6  | 24,7  | 25,8  | <b>25,0</b> |
| Producción crudo OPEP.....     | <b>27,0</b> | 25,1  | 24,6  | 25,3  | 25,9  | <b>25,1</b> | 26,7  | 25,3  | 24,5  | 25,5  | <b>25,5</b> |
| Oferta menos demanda.....      | <b>0,9</b>  | -0,3  | 1,5   | -1,0  | -0,5  | <b>0,0</b>  | 0,6   | 1,7   | -0,2  | -0,3  | <b>0,5</b>  |

Fuente: WEFA.

CUADRO 10  
BALANCE OFERTA-DEMANDA JP MORGAN ABRIL-03

| JP Morgan                      | 2001        | 1T 02 | 2T 02 | 3T 02 | 4T 02 | 2002        | 1T 03 | 2T 03 | 3T 03 | 4T 03 | 2003        |
|--------------------------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------------|
| Demanda de crudo.....          | <b>76,4</b> | 76,9  | 75,7  | 76,4  | 78,5  | <b>76,9</b> | 78,8  | 76,7  | 77,5  | 79,5  | <b>78,1</b> |
| Oferta de crudo no OPEP.....   | <b>46,8</b> | 47,7  | 47,9  | 47,7  | 48,5  | <b>47,9</b> | 48,5  | 48,2  | 48,3  | 48,7  | <b>48,9</b> |
| OPEP NGLs.....                 | <b>2,9</b>  | 3,0   | 3,0   | 3,1   | 3,2   | <b>3,0</b>  | 3,2   | 3,2   | 3,3   | 3,3   | <b>3,2</b>  |
| Requerimientos crudo OPEP..... | <b>26,8</b> | 26,2  | 24,8  | 25,7  | 27,0  | <b>25,9</b> | 27,1  | 25,2  | 25,9  | 27,5  | <b>26,4</b> |
| Producción crudo OPEP.....     | <b>27,2</b> | 25,2  | 24,7  | 25,6  | 26,2  | <b>25,4</b> | 26,8  | 26,2  | 26,3  | 26,9  | <b>26,5</b> |
| Oferta menos demanda.....      | <b>0,4</b>  | -1,1  | -0,1  | -0,1  | -0,8  | <b>-0,5</b> | -0,3  | 1,0   | 0,4   | -0,6  | <b>0,1</b>  |

Fuente: JP Morgan.

CUADRO 11  
PREVISION EVOLUCION PRODUCCION OPEP-ACUMULACION STOCKS

|                         | 2002        | 1T 03 | 2T 03 | 3T 03 | 4T 03 | 2003        |
|-------------------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------------|
| JP Morgan               |             |       |       |       |       |             |
| Prod. OPEP.....         | <b>25,4</b> | 26,8  | 26,2  | 26,3  | 26,9  | <b>26,5</b> |
| Acumulación Stocks..... | <b>-0,5</b> | -0,3  | 1,0   | 0,4   | -0,6  | <b>0,1</b>  |
| CGES (1)                |             |       |       |       |       |             |
| Prod. OPEP.....         | <b>25,4</b> | 27,0  | 26,3  | 25,1  | 24,8  | <b>25,8</b> |
| Acumulación Stocks..... | <b>-0,5</b> | 0,8   | 2,3   | 0,0   | -1,3  | <b>0,5</b>  |
| CGES (2)                |             |       |       |       |       |             |
| Prod. OPEP.....         | <b>25,4</b> | 27,0  | 25,1  | 25,7  | 26,2  | <b>26,0</b> |
| Acumulación Stocks..... | <b>-0,5</b> | 0,8   | 1,0   | 0,6   | 0,1   | <b>0,7</b>  |
| WEFA                    |             |       |       |       |       |             |
| Prod. OPEP.....         | <b>25,1</b> | 26,7  | 25,3  | 24,5  | 25,5  | <b>25,5</b> |
| Acumulación Stocks..... | <b>0,0</b>  | 0,6   | 1,7   | -0,2  | -0,3  | <b>0,5</b>  |

(1) Reducción en la producción Arabia Saudi.  
(2) Situación de sobreproducción.



COLABORACIONES

segundo trimestre a 25,2 mb/d e incrementándose a 27,5 mb/d en el cuarto trimestre, alcanzando 26,4 mb/d en media para el año 2003. Se prevé que la producción de la OPEP se mantenga en los elevados niveles de *output* alcanzados en el primer trimestre, con una producción media para el conjunto del año de 26,5 mb/d con lo que se espera que se acumulen inventarios en 0,1 mb/d.

El Cuadro 11 muestra la previsión de diferentes analistas sobre la evolución de la producción OPEP para el año 2003 y la consiguiente evolución en los *stocks*, pudiendo establecerse una correlación negativa entre estos y los precios del crudo.

## 8. Conclusiones

La demanda estimada para el primer trimestre del año según la AIE fue de 78,4 mb/d. La previ-

sión de demanda para el año 2003 se sitúa en 78 mb/d frente a los 76,9 mb/d del año 2002.

La producción mundial en el primer trimestre fue de 79 mb/d en media, situándose en el mes de marzo en 80,27 mb/d, 740 kb/d más que en febrero.

La producción de los países no-OPEP fue de 49,12 mb/d en media en el primer trimestre mientras los países OPEP alcanzaron los 26,7 mb/d. En el mes de marzo los países no-OPEP y OPEP alcanzaron una producción de 49,39 mb/d y 27,31 mb/d respectivamente, experimentando incrementos respecto a los meses anteriores.

Tras los incrementos experimentados en la producción de la OPEP su capacidad excedente se ha visto reducida desde los 2 mb/d de enero hasta los 1,23 mb/d en marzo.

El 24 de abril, la OPEP-10 decidió incremen-

tar sus cuotas desde los 24,5mb/d hasta los 25,4 mb/d. La OPEP decidió también reducir sus niveles actuales de producción en 2 mb/d.

En base a las previsiones de crecimiento de la demanda y de la oferta de los países no-OPEP, según la AIE, se espera que los requerimientos de la OPEP descieran en el segundo trimestre hasta los 23 mb/d para luego incrementarse hasta los 25,3 mb/d en el cuarto trimestre.

Los *stocks* de crudo en la OCDE se situaron en los dos primeros meses del año en torno a los 843 mb, frente a los 864 mb de media en el último trimestre e inferior en 91 mb al nivel existente en el mismo período del año pasado.

Los *stocks* de producto en la OCDE fueron en media en los dos primeros meses del año 1.556 mb, inferiores a los 1.662,5 mb alcanzados en el último trimestre del año pasado.

Los *stocks* totales en la OCDE, en media, en los dos primeros meses del año fueron de 2.408 mb, frente a los 2.527 mb en el último trimestre del pasado año. Un descenso provocado fundamentalmente por la caída en los *stocks* de productos.

Según las previsiones de la agencia americana (EIA) los *stocks* comerciales en la OCDE a finales de año se situarán en torno a los 2.620 mb.

Los precios de referencia se incrementaron en el primer trimestre con el WTI alcanzando un precio en media de 34,06 dólares por barril, el *Brent Dated* 31,51 dólares por barril y el Dubai 28,52 dólares por barril. Recientemente han experimentado considerables descensos al caer el WTI

el 29 de abril hasta los 25,18 dólares por barril y el *Brent Dated* a casi 23 dólares por barril como consecuencia de la rápida finalización del conflicto y el anuncio por parte de la OPEP de incremento de cuotas.

Las previsiones de precios existentes en el mes de abril, descuentan que los precios del crudo descenderán en los próximos trimestres, con una posible acumulación en el nivel de *stocks*. Las razones son una ralentización en la demanda en el segundo y tercer trimestre y el probable mantenimiento del nivel de output mundial a lo largo del año.

En cualquier caso la media anual prevista se encuentra entre los 26,5 dólares barril y los 23 dólares barril de Brent, (25 dólares según las cotizaciones a futuros del día 9 de mayo). Teniendo en cuenta los altos precios del primer trimestre, la mayoría de los analistas esperan precios por debajo de los 25 dólares en el próximo semestre.

Dada la incertidumbre sobre el perfil de producción de Irak y sobre la recuperación económica es probable que se produzcan cambios en las previsiones.

Los dos escenarios más probables pueden resumirse en los proporcionados por CGES. Se prevé que los precios descieran en el segundo semestre hasta 19 dólares, si Arabia Saudí no recorta drásticamente su producción.

En el caso de que Arabia Saudí evite una sobreproducción, los precios del Brent fluctuarían en torno a los 23/25 dólares barril de Brent.



COLABORACIONES