



25 *Aniversario*
FUNDACIÓN DE
ESTUDIOS FINANCIEROS
1991-2016

Debate sobre la evolución del Mercado del Petróleo y las Materias Primas
Director Antonio Merino – Director de Estudios de Repsol
23 de junio 2016

“El petróleo y el resto de commodities: Las dinámicas de oferta y demanda del petróleo”



Antonio Merino. Director de Estudios de Repsol



Fundación de Estudios Financieros

Madrid, 23 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 relación entre el petróleo y el resto de las commodities
- 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

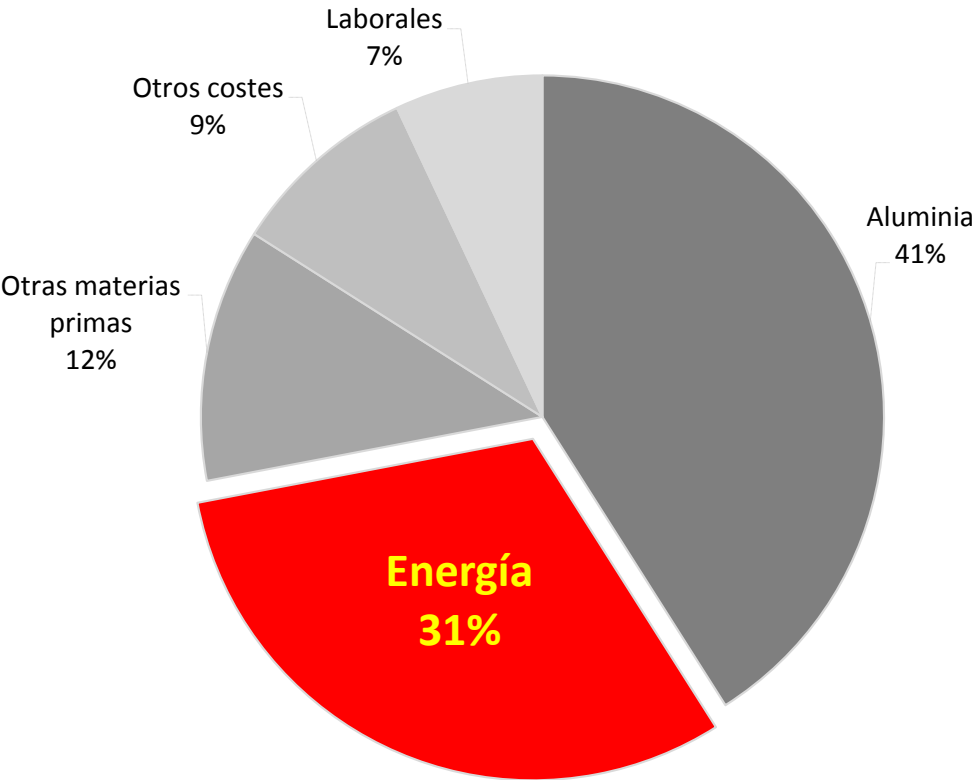
- La relación entre el petróleo y el resto de las commodities
- La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema
 - ✓ La no-OPEP, los no convencionales de EE.UU.
 - ✓ La OPEP
- Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda
- Perspectivas de precios

El petróleo en el contexto energético mundial

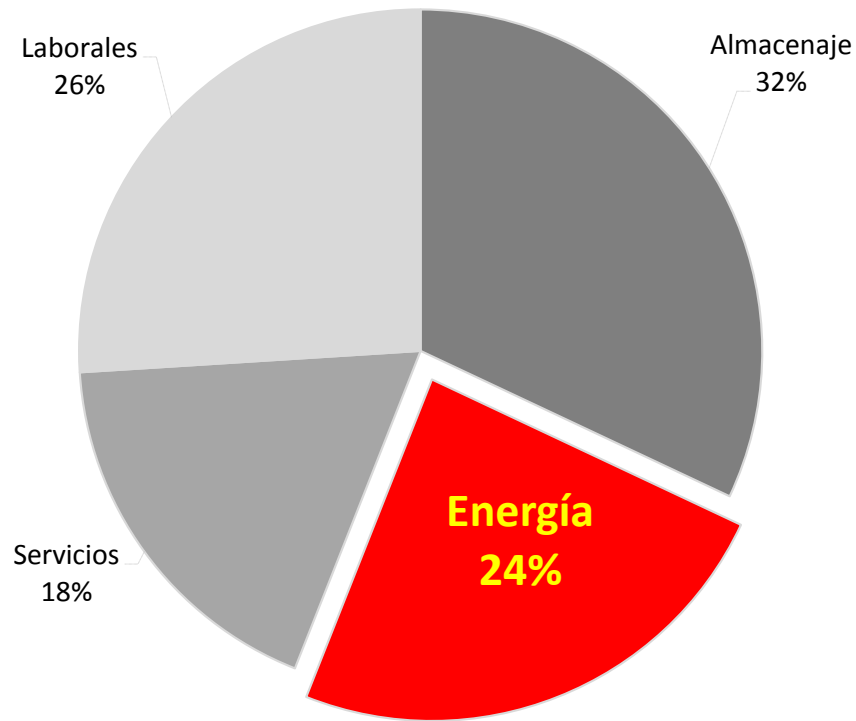
La energía en la estructura de costes de los metales



Costes unitarios producción Aluminio



Costes unitarios producción Cobre

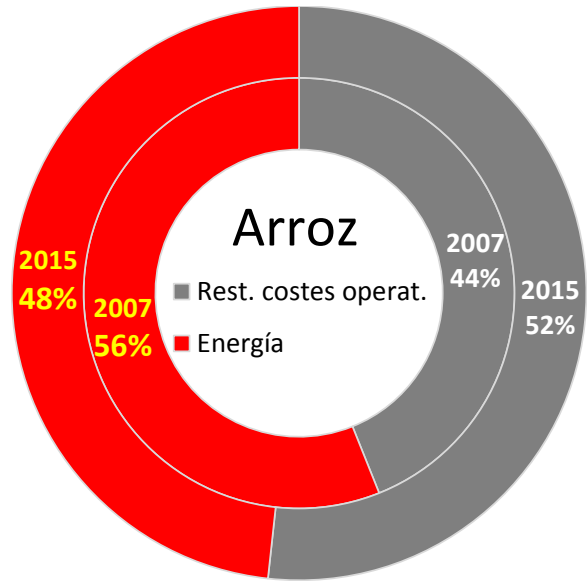
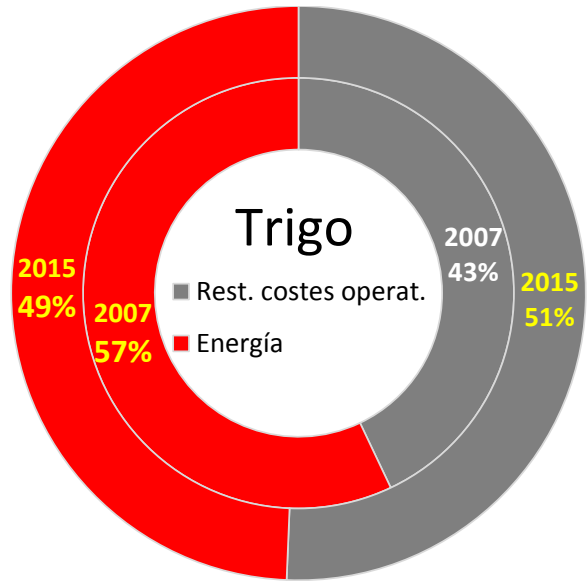
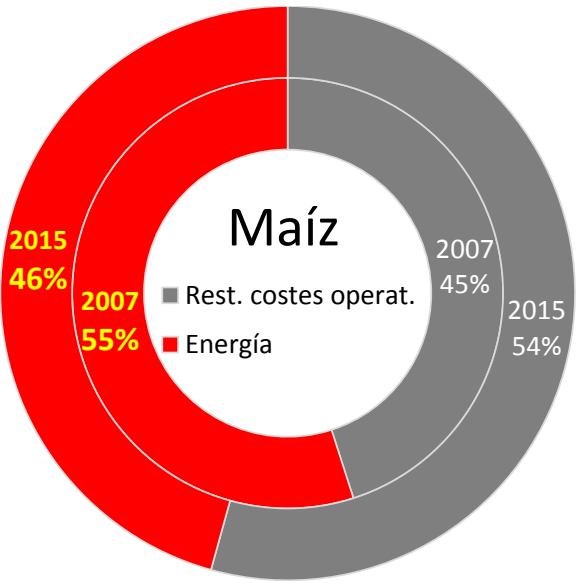


El petróleo en el contexto energético mundial

Energía y costes de producción de materias primas agrícolas



Coste de energía como porcentaje del total de los costes operativos

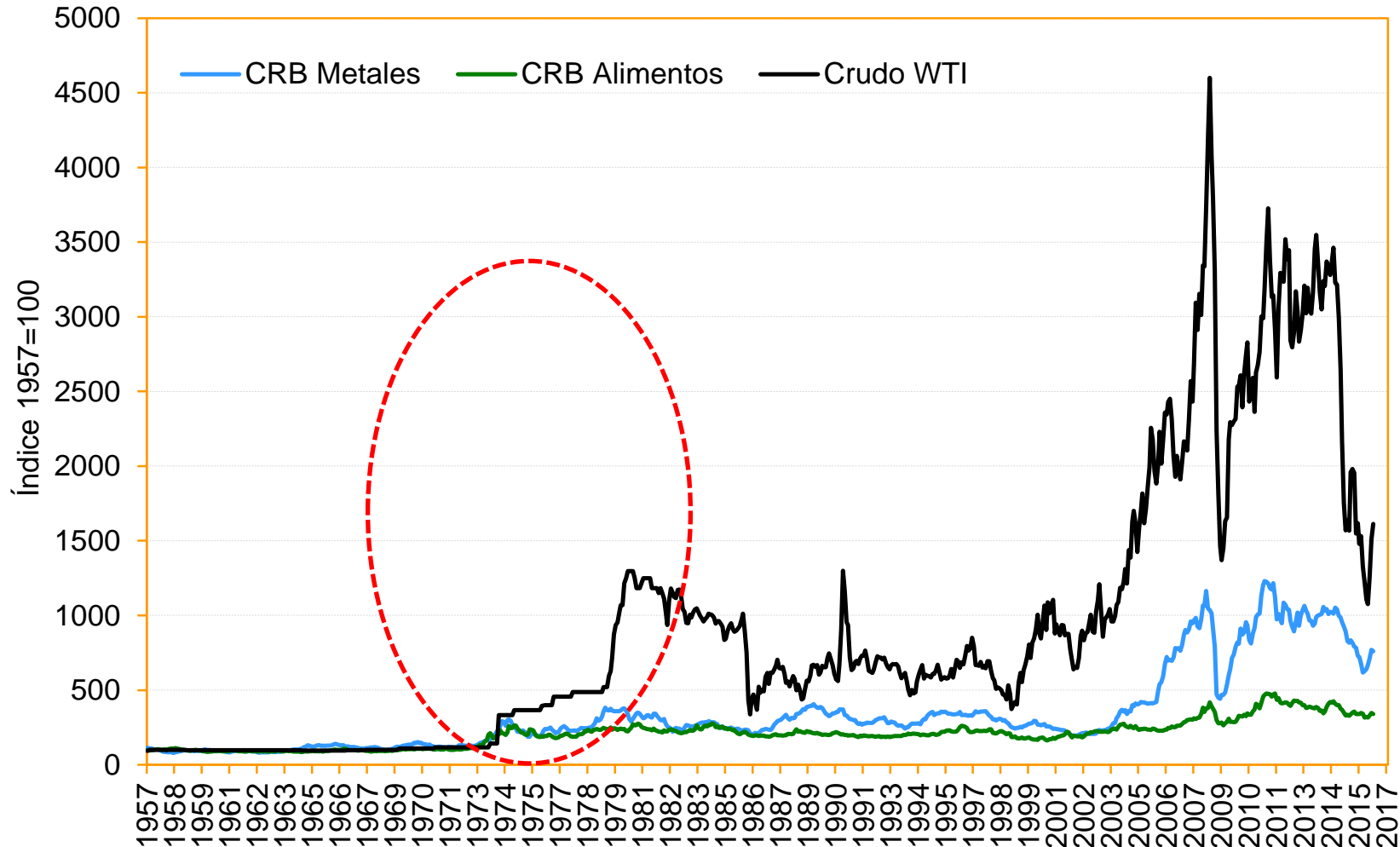


El petróleo en el contexto energético mundial

Hechos estilizados en la evolución a la largo plazo de los precios de las materias primas



Precios de materias primas nominales y en dólares americanos



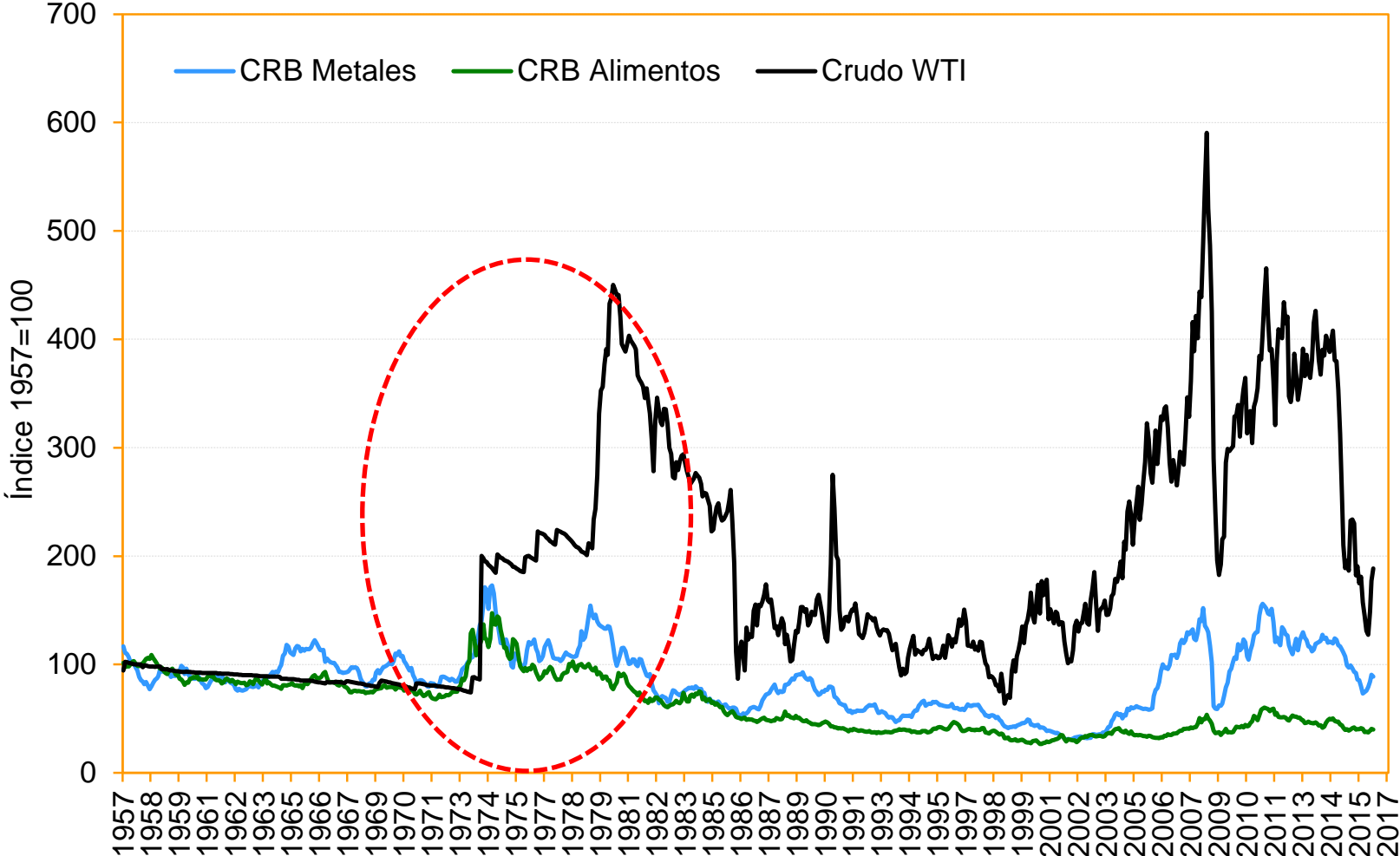
Fuente: Thomson Reuters Datastream y D. Estudios de Repsol

El petróleo en el contexto energético mundial

Hechos estilizados en la evolución a la largo plazo de los precios de las materias primas



Precios de materias primas deflactadas y en dólares americanos



Fuente: Thomson Reuters Datastream y D. Estudios de Repsol

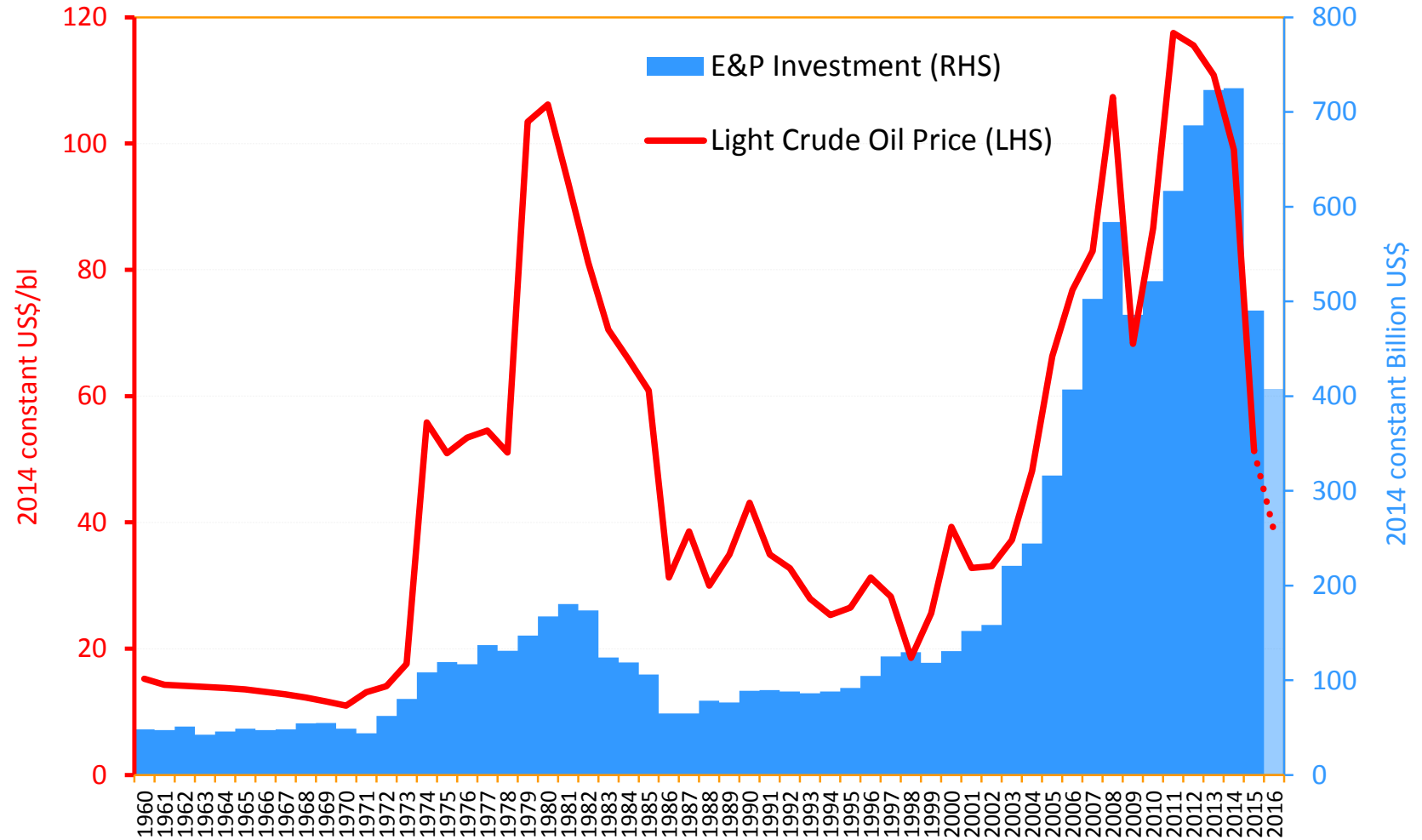
- La relación entre el petróleo y el resto de las commodities
- **La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema**
 - ✓ La no-OPEP, los no convencionales de EE.UU.
 - ✓ La OPEP
- Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda
- Perspectivas de precios

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



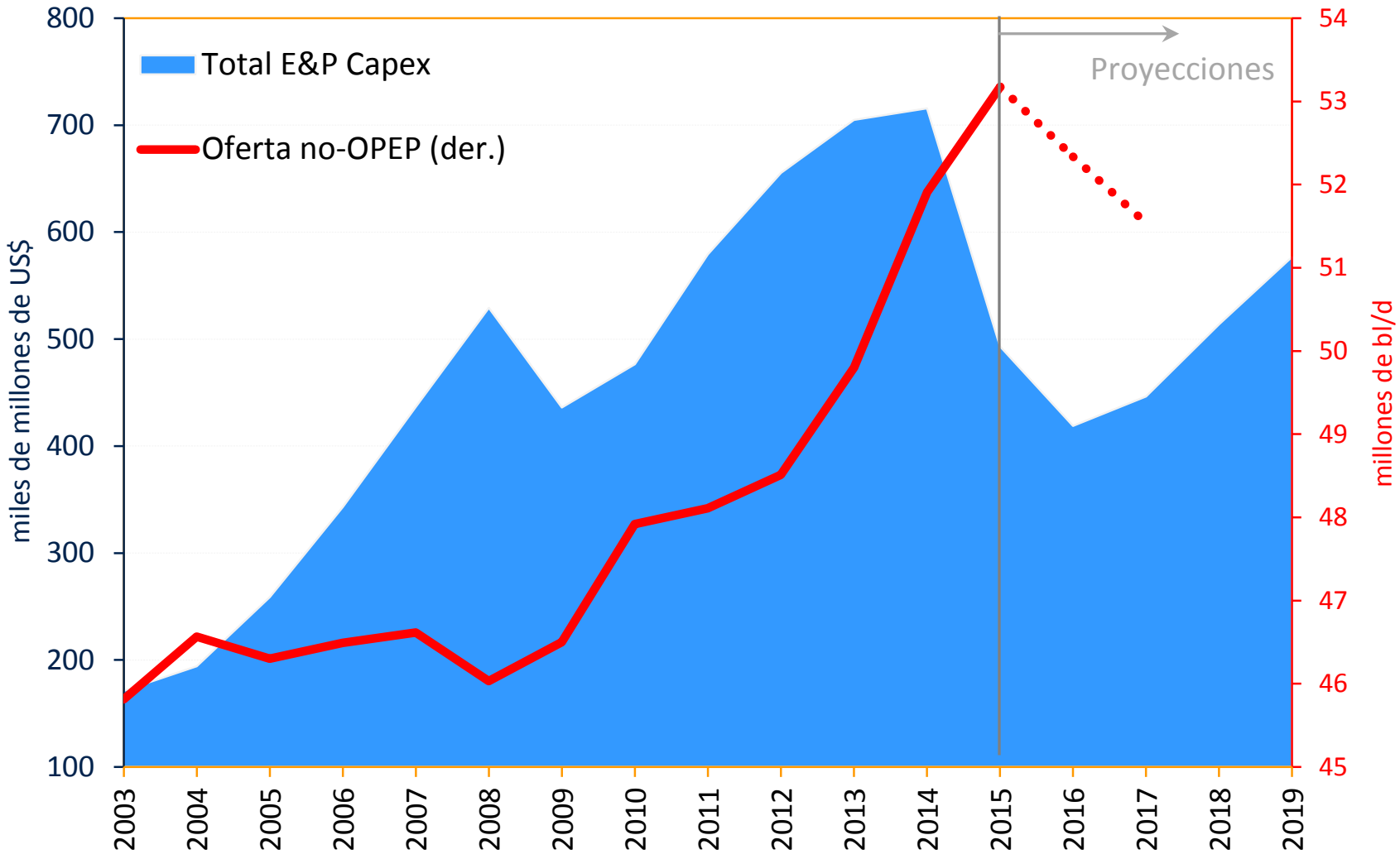
Fuente: IHS, Thomson Reuters y D. Estudios de Repsol

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

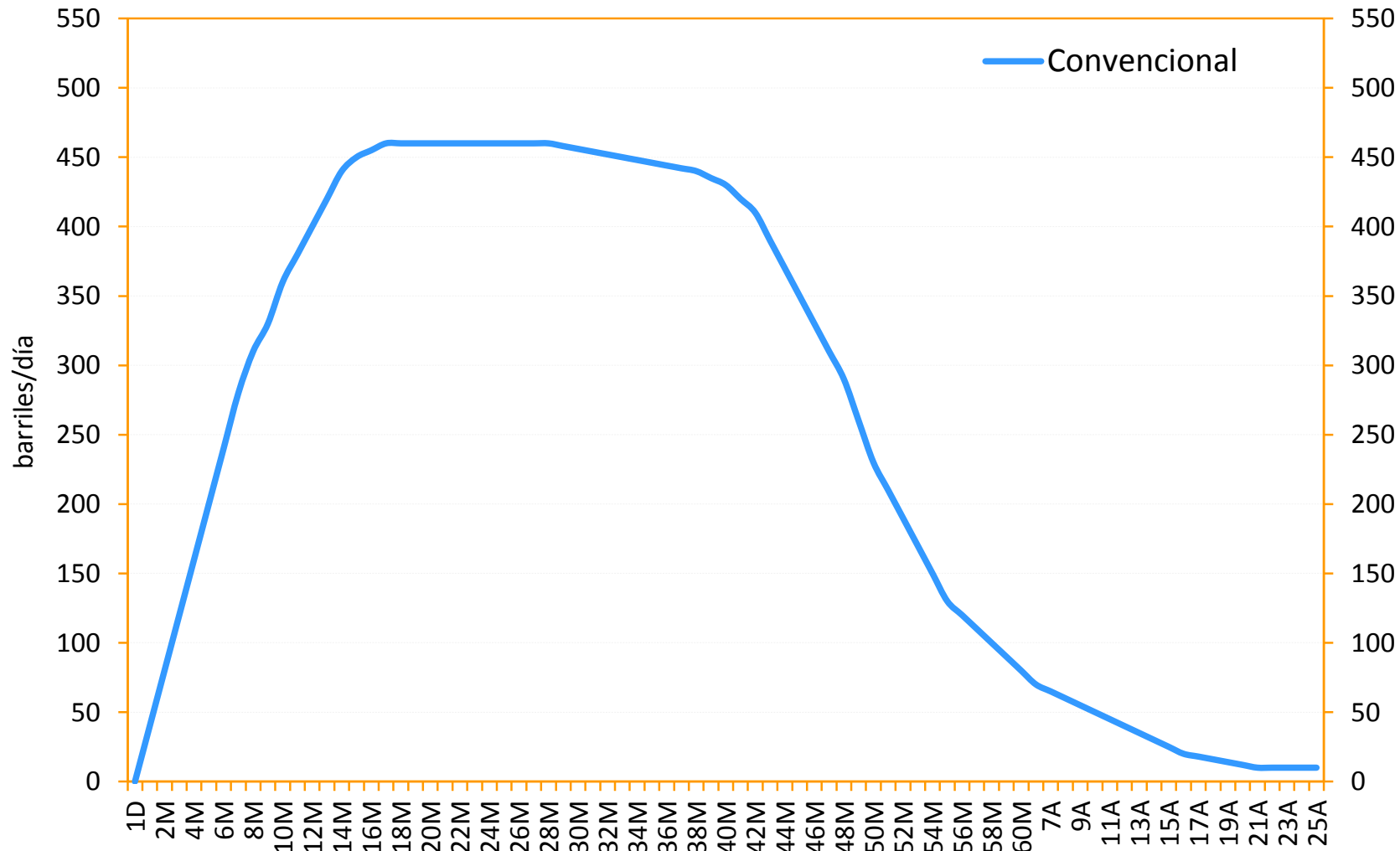


La dinámica de la oferta: la sostenibilidad → los no convencionales

El declino de los convencionales : plateau y declino



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



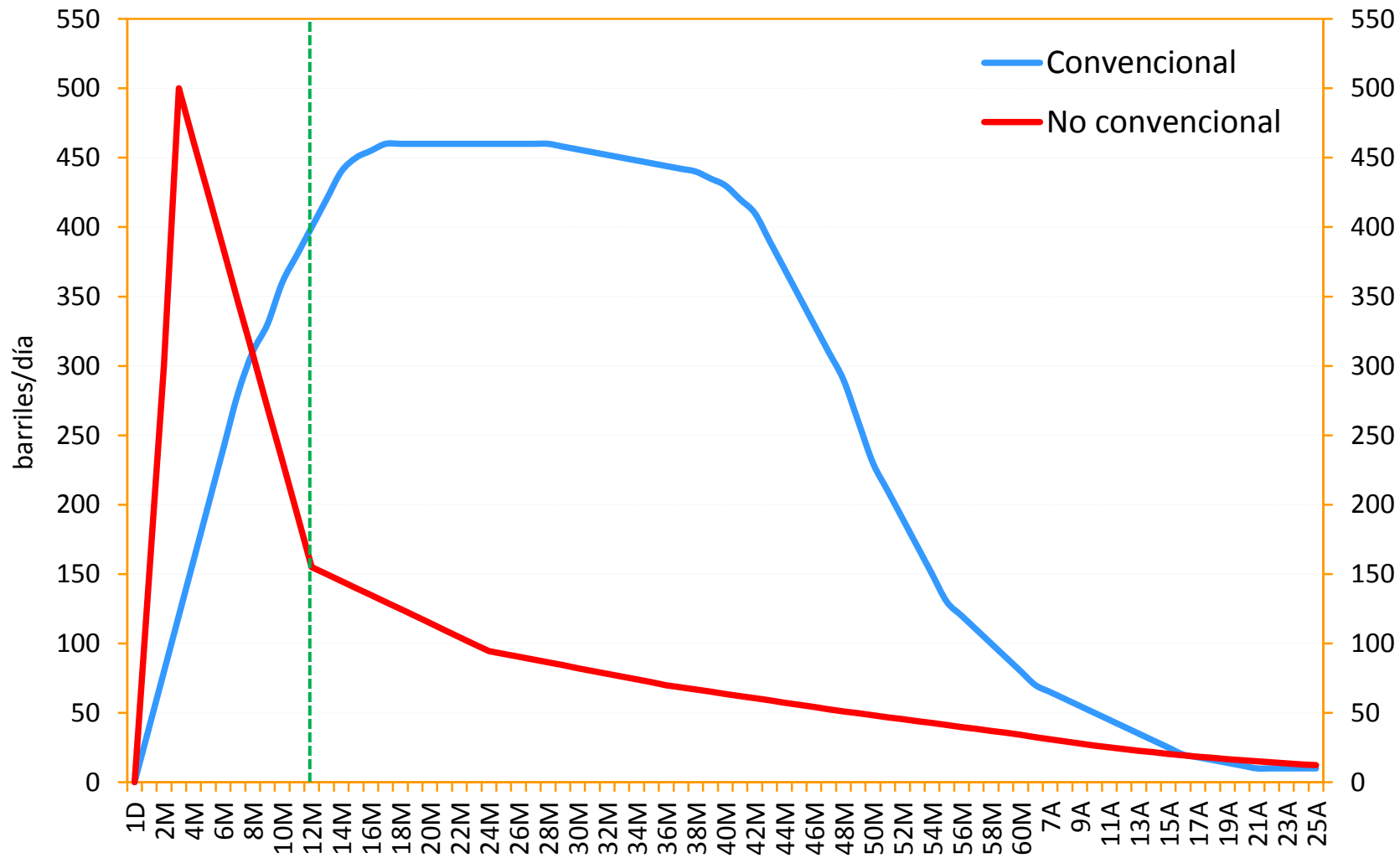
Fuente: AIE (WEO 2013) y D. Estudios de Repsol

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

El declino de los no convencionales es rápido y continuo



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

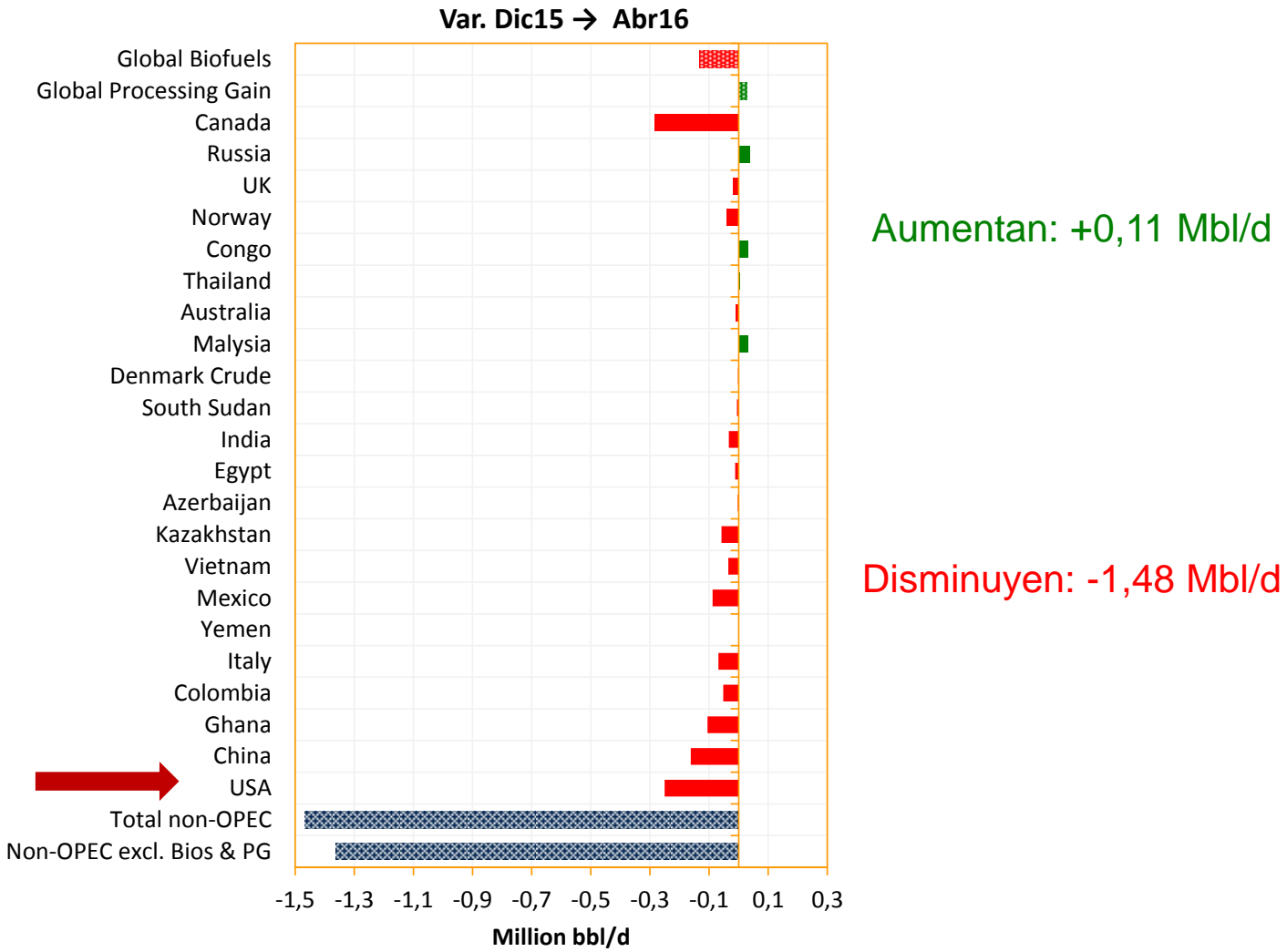


Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda



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



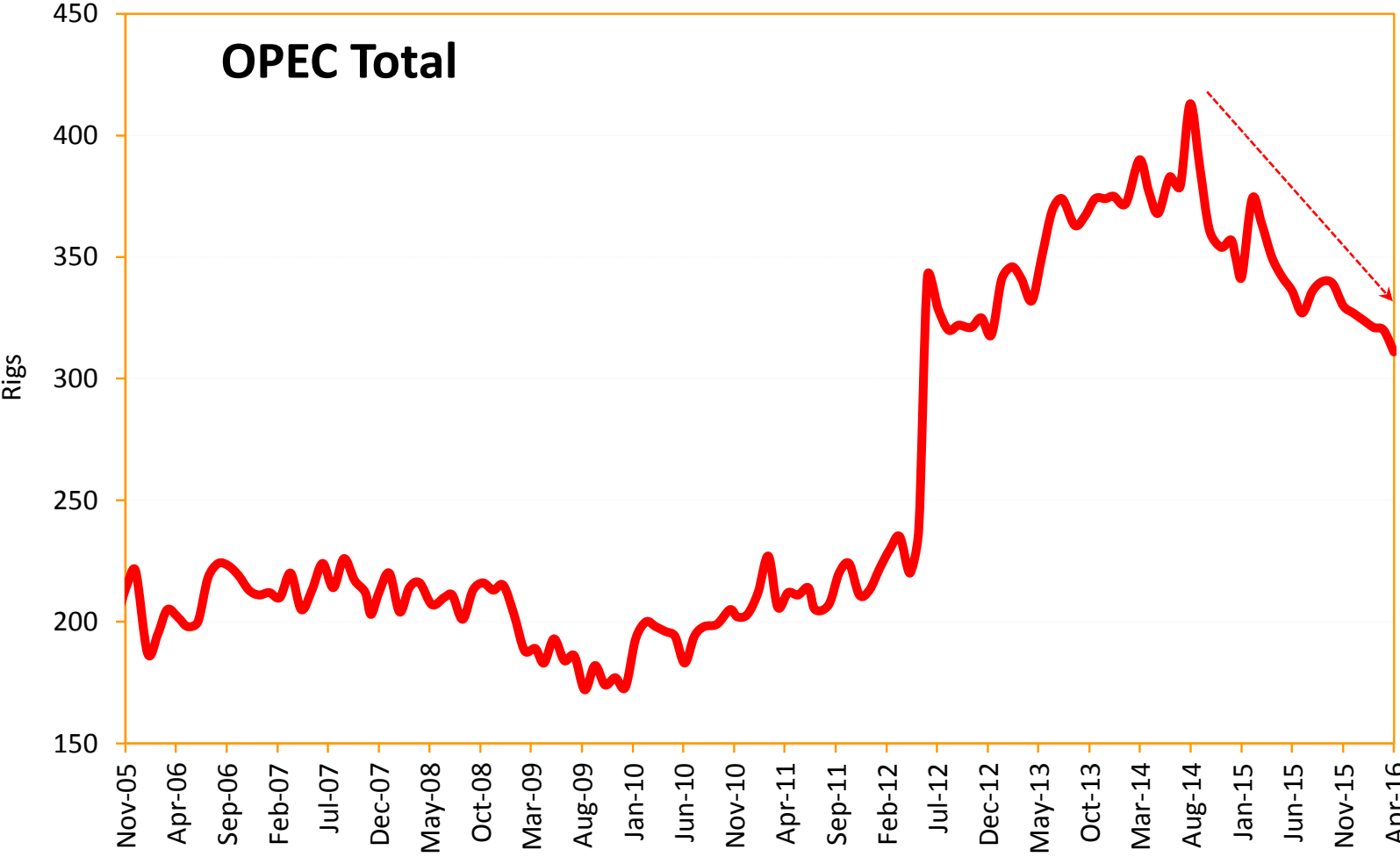
- La relación entre el petróleo y el resto de las commodities
- **La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema**
 - ✓ La no-OPEP, los no convencionales de EE.UU.
 - ✓ La OPEP
- Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda
- Perspectivas de precios

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

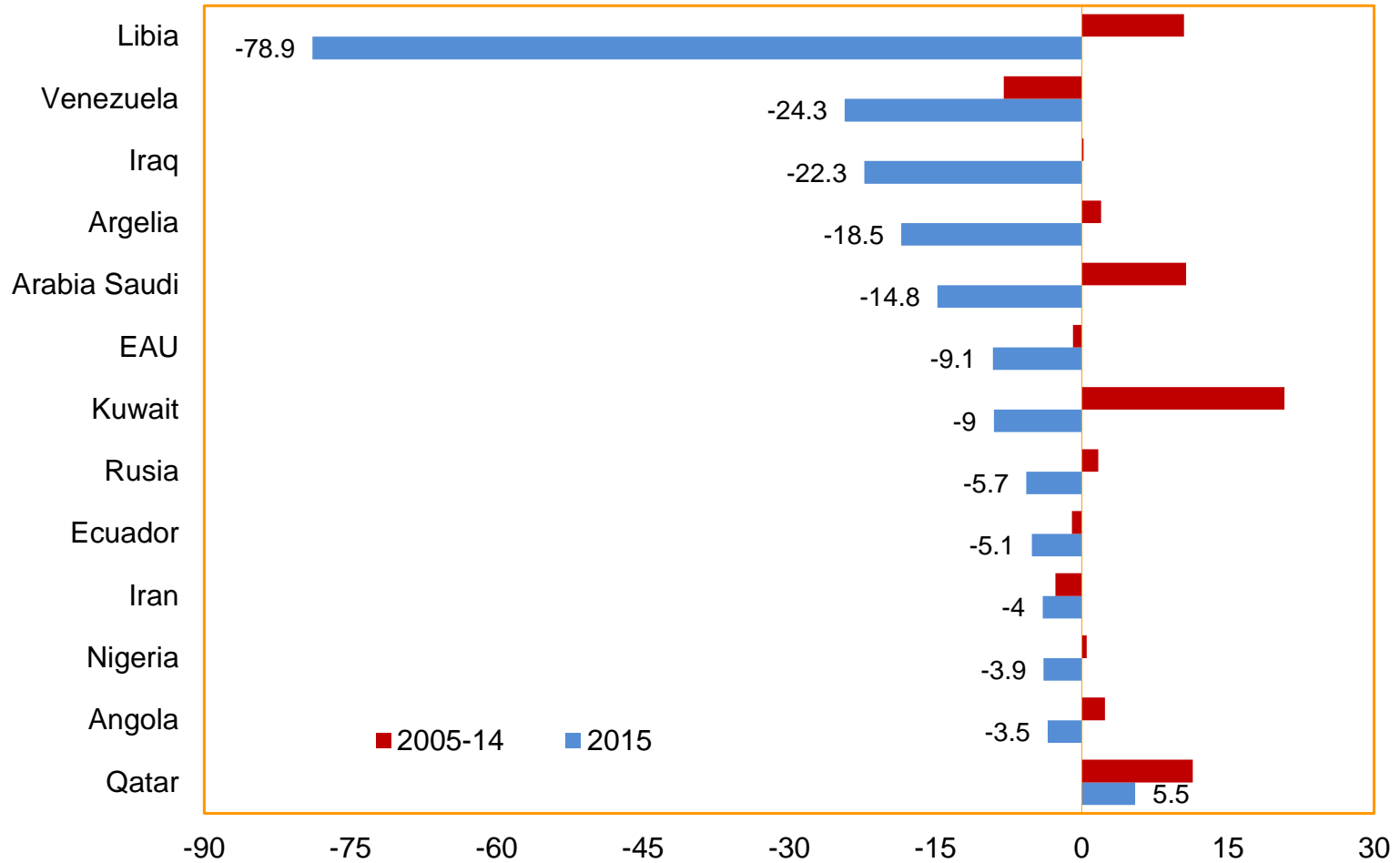


La dinámica de la oferta: la sostenibilidad → la OPEP

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



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

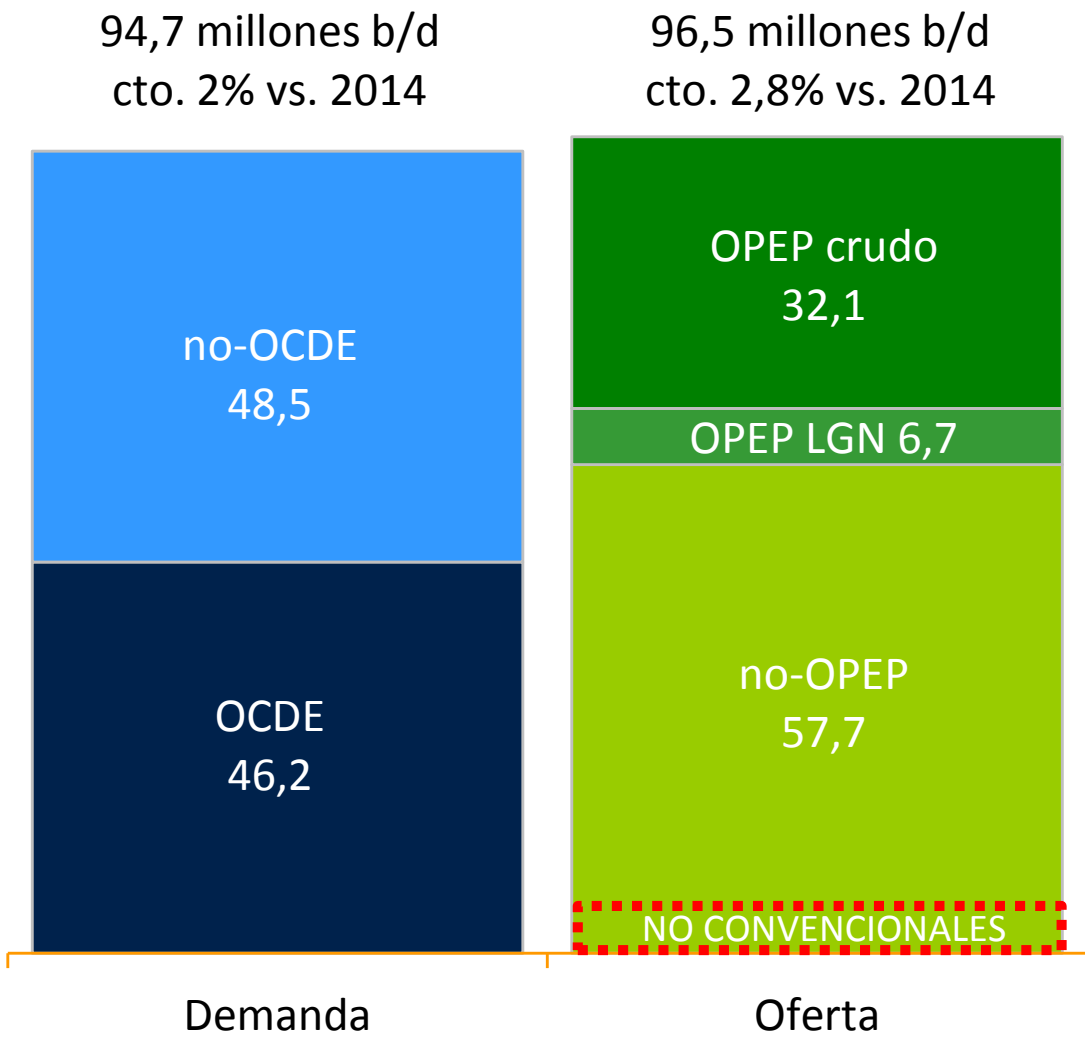


- La relación entre el petróleo y el resto de las commodities
- La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema
 - ✓ La no-OPEP, los no convencionales de EE.UU.
 - ✓ La OPEP
- Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda
- Perspectivas de precios

Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

La dinámica del mercado se basa en las variaciones de la demanda global y de la oferta no-OPEP

Situación del balance en 2015



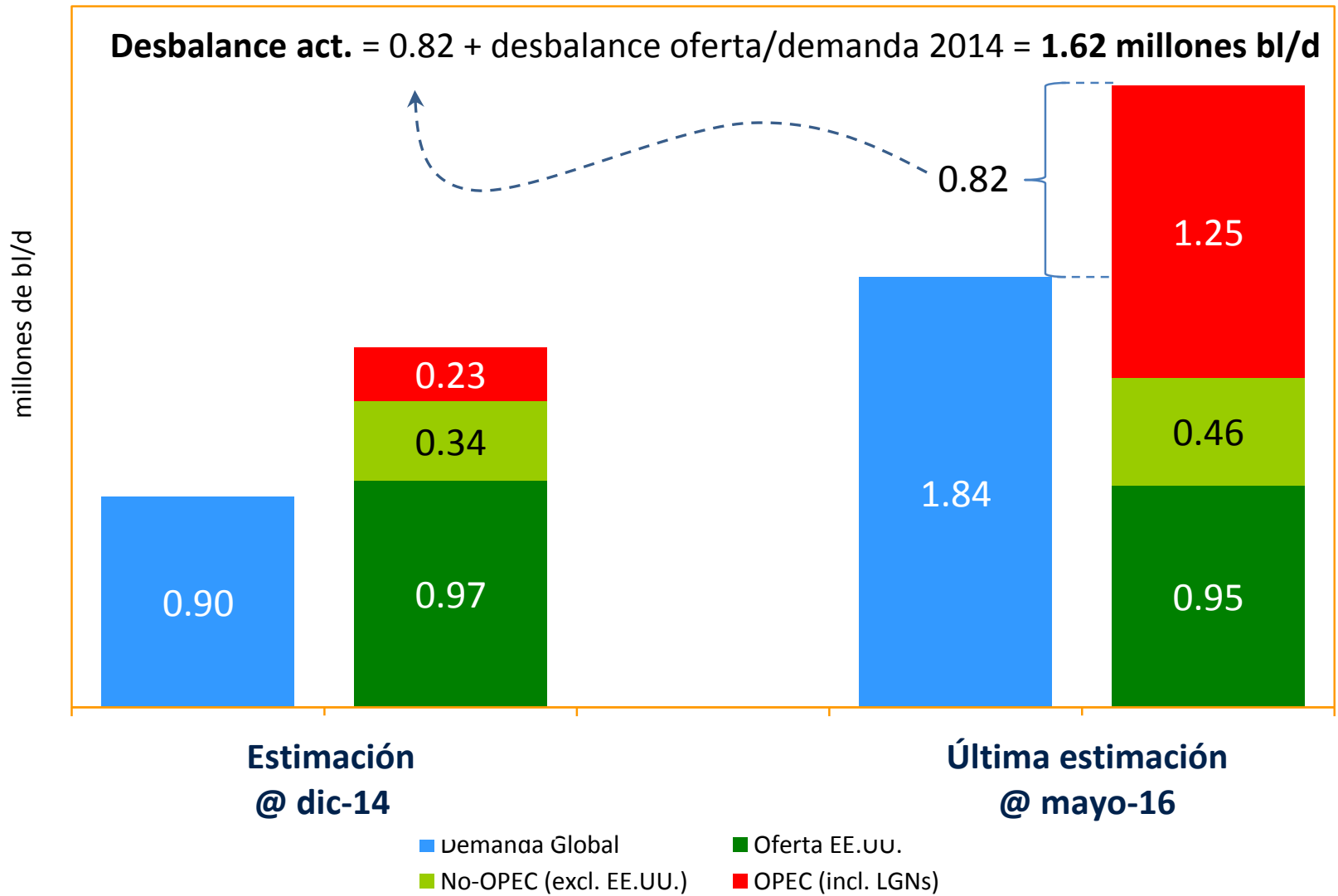
Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda



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

Variación del balance oferta/demanda en 2015

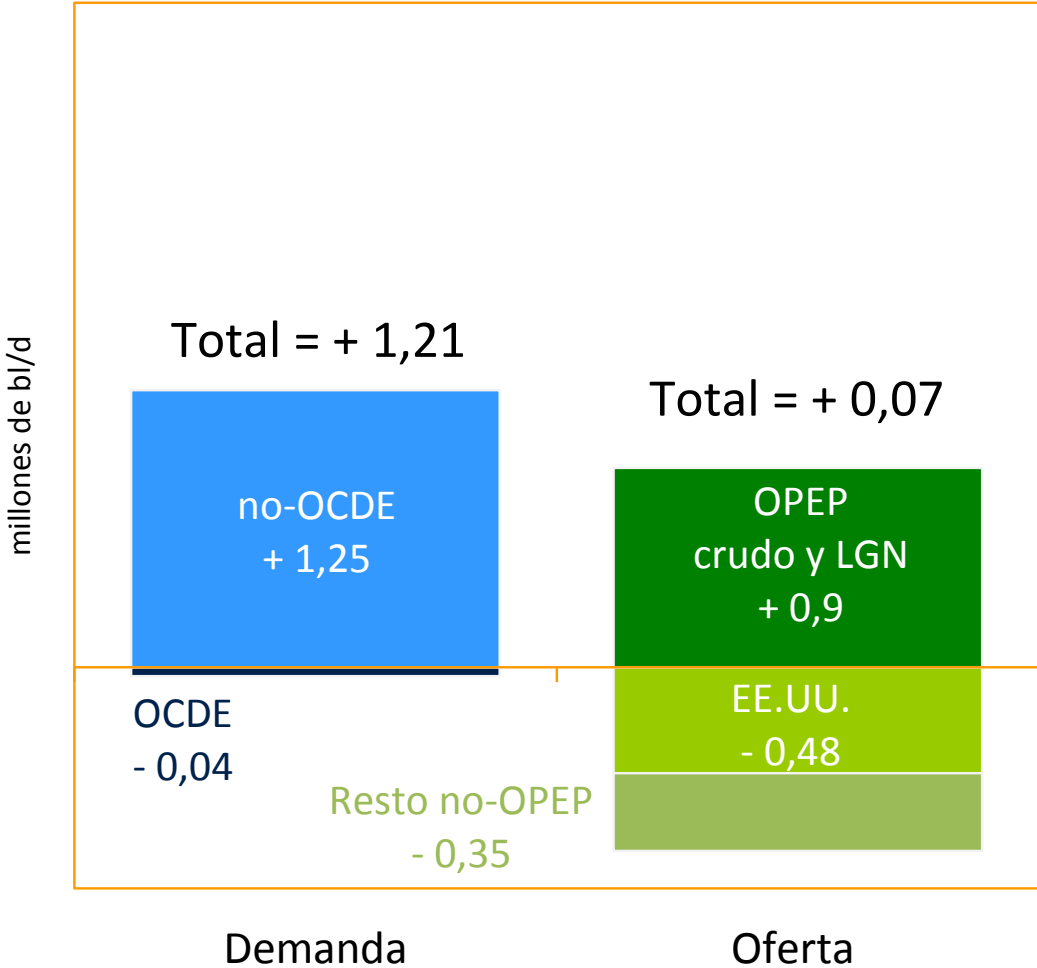
Desbalance act. = 0.82 + desbalance oferta/demanda 2014 = 1.62 millones bl/d



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

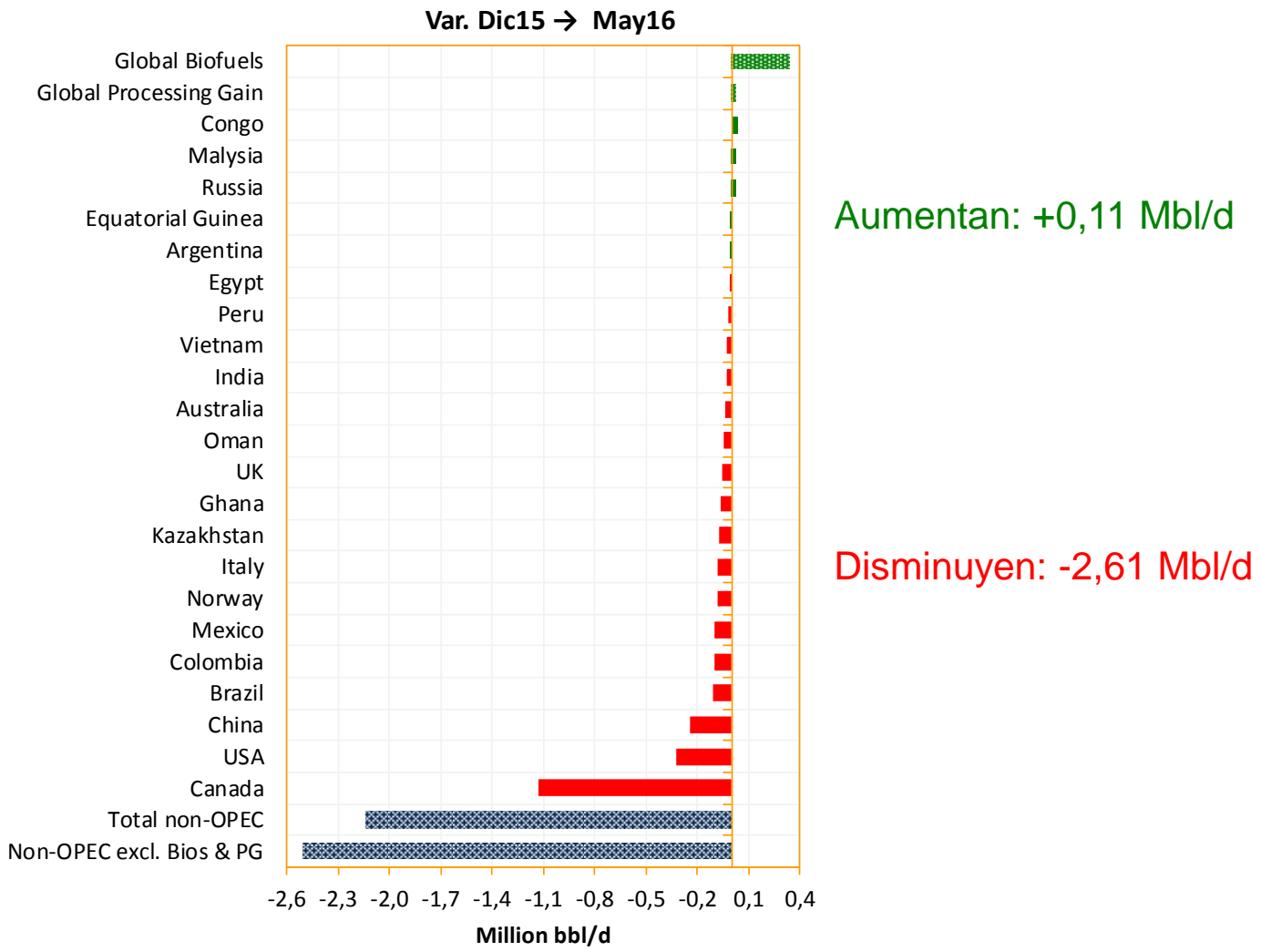


Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda



Evolución la producción no-OPEP. Desde diciembre la producción cae 2,5 millones b/d

Evolución de las producción por país en la no-OPEP

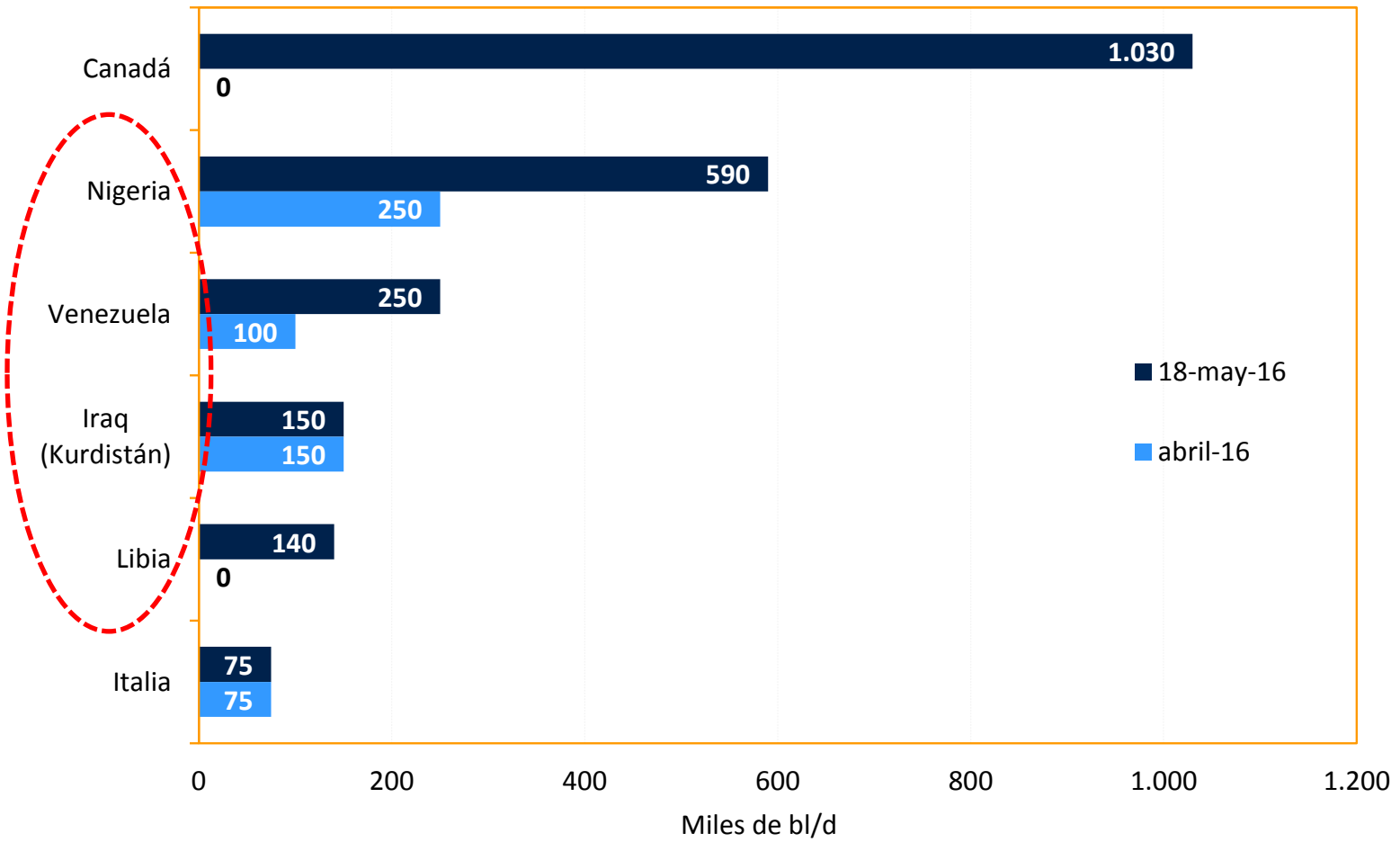


Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

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



Interrupciones de suministro mayores de 50 mbl/d

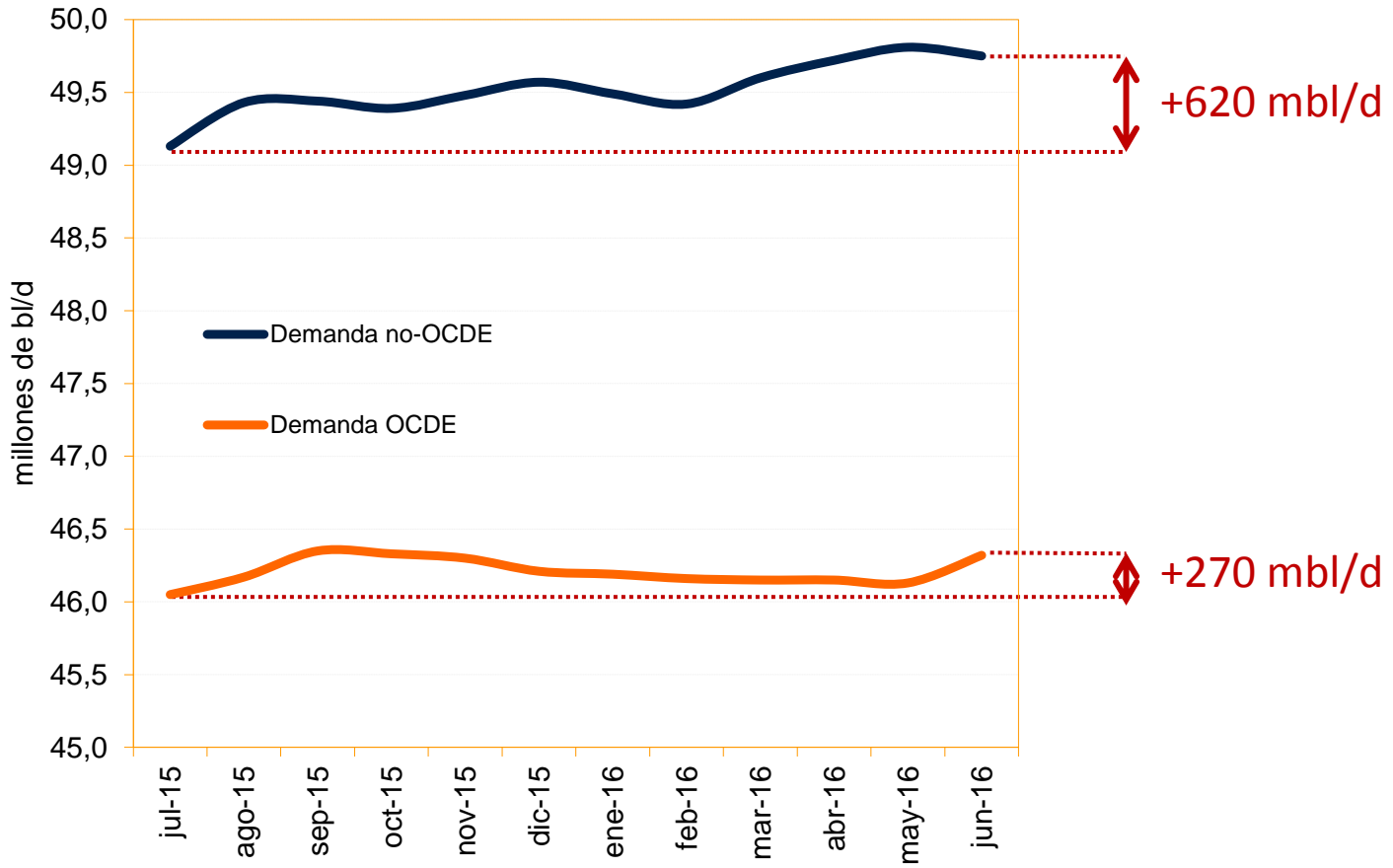


Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

Incremento de las previsiones de demanda en 2016 según la AIE



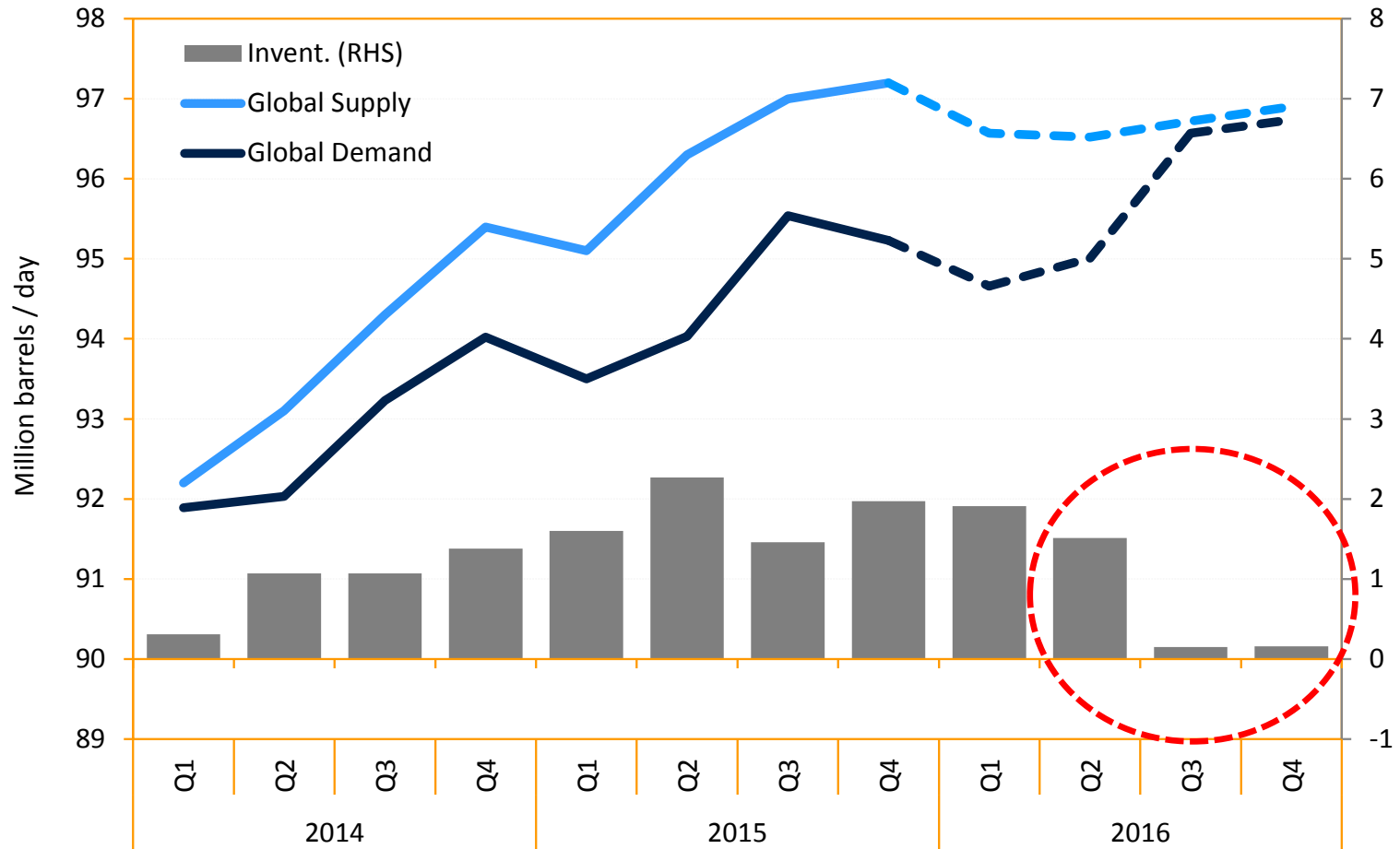
Evolución de la previsión de demanda para 2016 por regiones



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

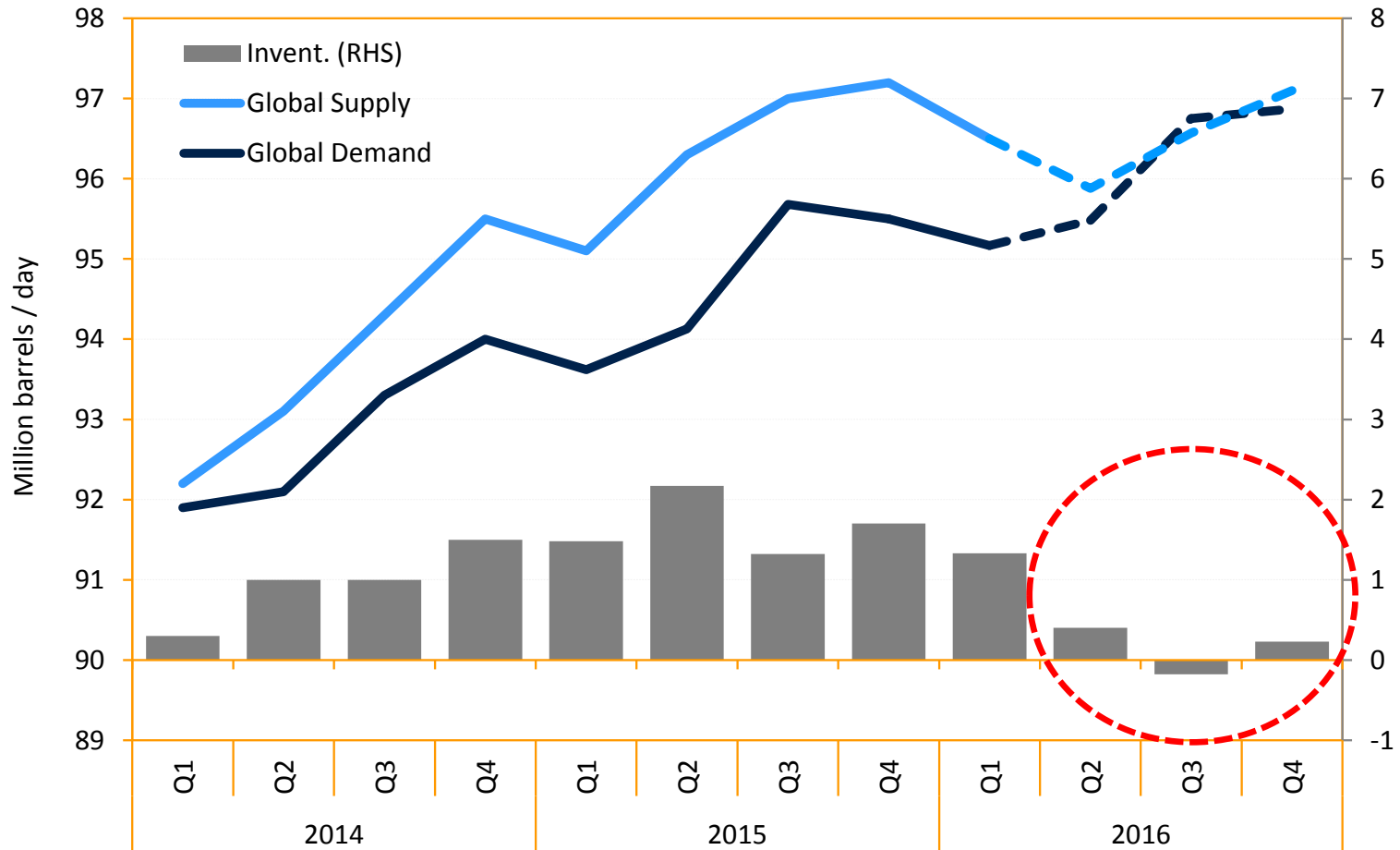


Oferta prevista por la AIE de crudo OPEP en 2016: Q1=32,7; Q2=32,9; Q3=32,9; Q4=33 millones de bl/d

Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

Variación de inventarios. Previsión en junio de 16

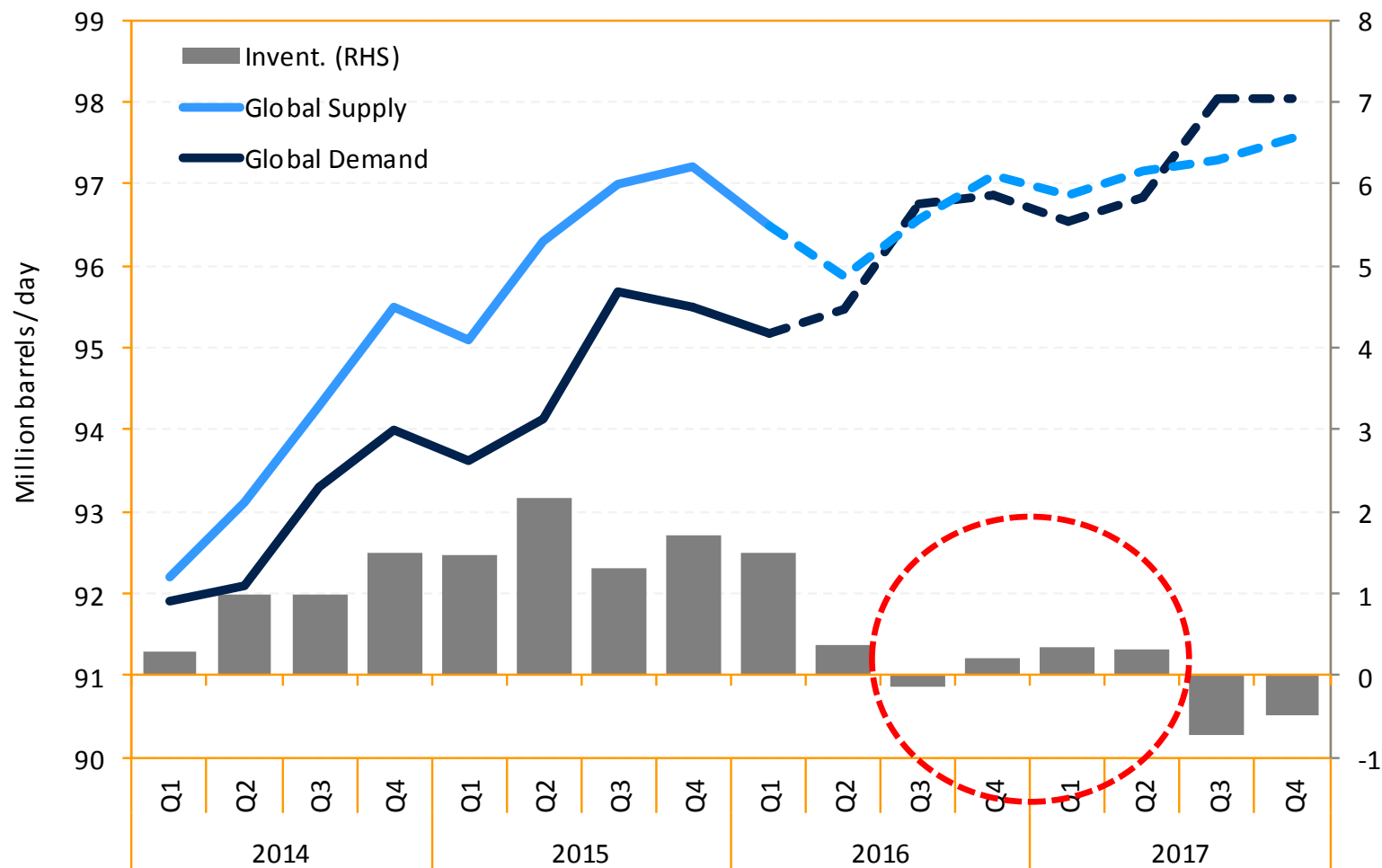
Balance oferta/demanda e inventarios – según escenario de junio* de la AIE



*La AIE no da cifras concretas de creación de inventarios, aunque en el informe de este mes aparece un gráfico con la previsión de los inventarios, en donde aparece para segundo trimestre de 2016 un incremento de aproximadamente 400 mbl/d. Para llegar a esa cifra, la producción OPEP en el mes de junio debería situarse en los 33,2 M bl/d (aproximadamente 600 mbl/d por encima del nivel de mayo)

Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

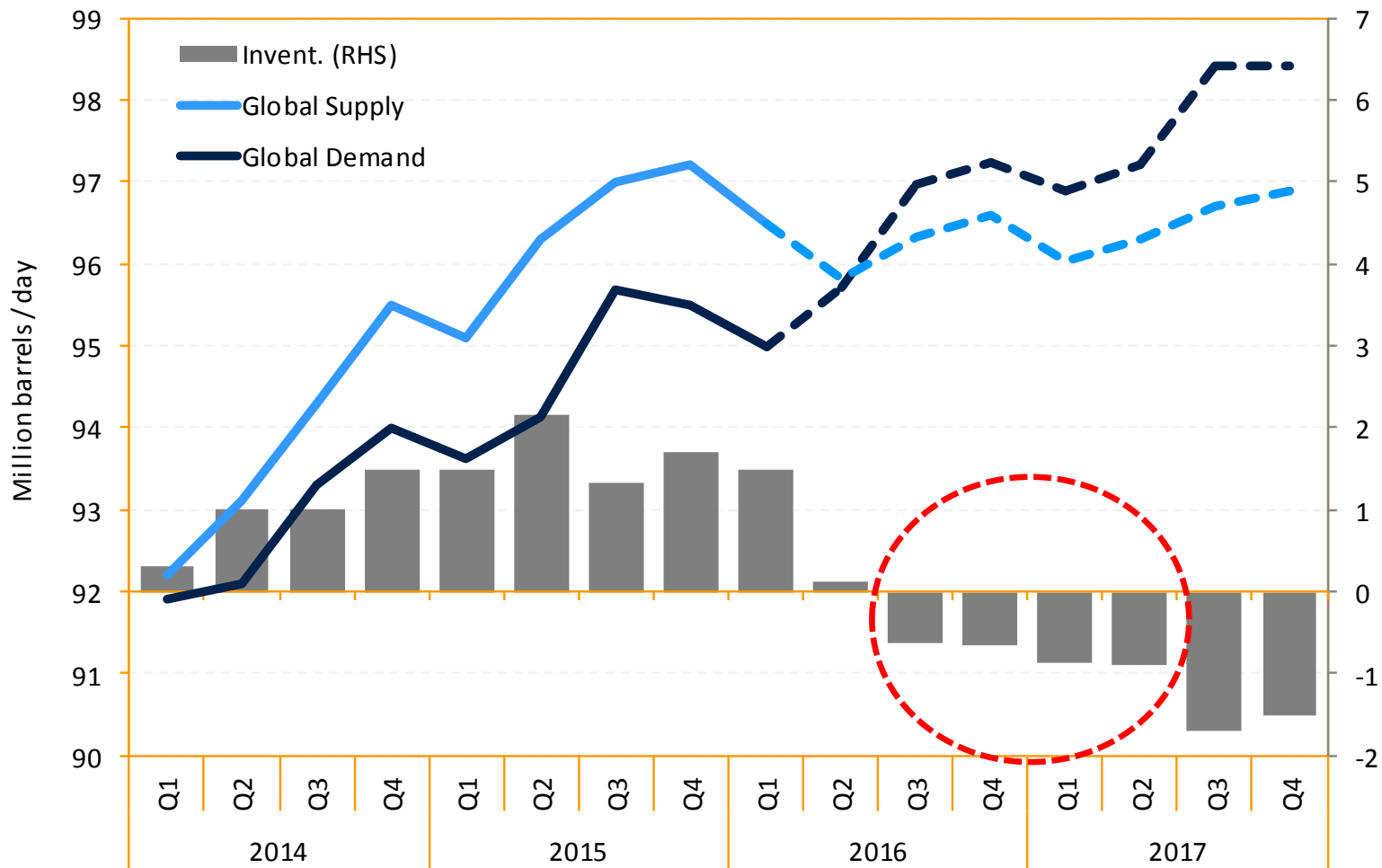
Variación de inventarios. Previsión en junio de 16



*La AIE no da cifras concretas de creación de inventarios, aunque en el informe de este mes aparece un gráfico con la previsión de los inventarios, en donde aparece para segundo trimestre de 2016 un incremento de aproximadamente 400 mbl/d. Para llegar a esa cifra, la producción OPEP en el mes de junio debería situarse en los 33,2 M bl/d (aproximadamente 600 mbl/d por encima del nivel de mayo)

Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda

Según el escenario de la D. Estudios, se prevé la reducción neta de inventarios a partir del 3º trimestre de 2016*

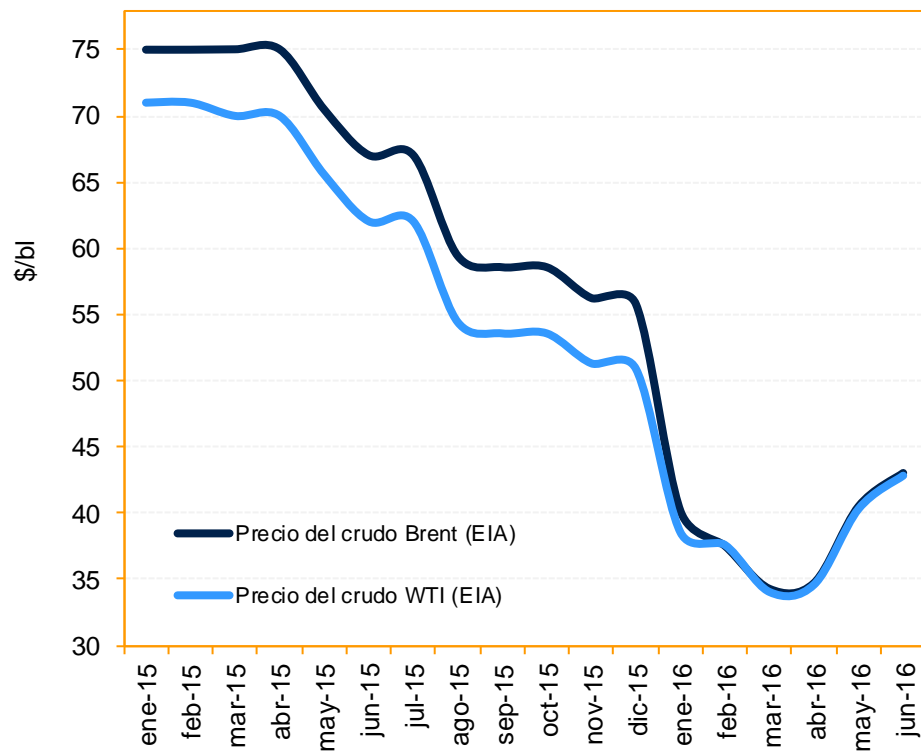


- La relación entre el petróleo y el resto de las commodities
- La dinámica de la oferta: la sostenibilidad del sistema
 - ✓ La no-OPEP, los no convencionales de EE.UU.
 - ✓ La OPEP
- Evolución y perspectivas del balance oferta/demanda
- Perspectivas de precios

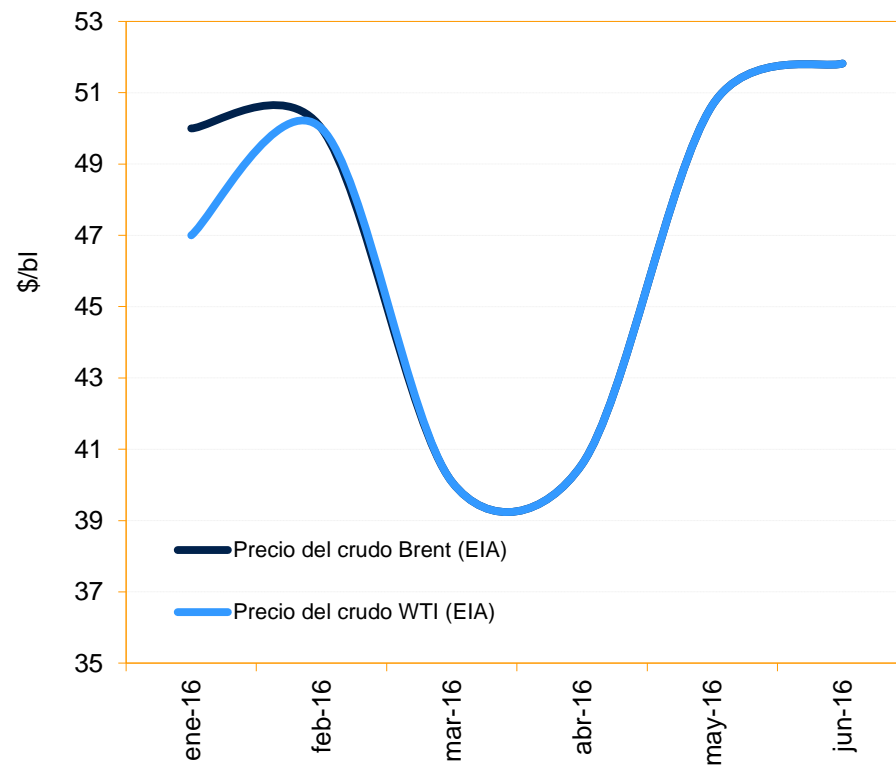
Perspectivas de precios

Precios según la EIA en 2016 y 2017

Previsión de precio medio en 2016



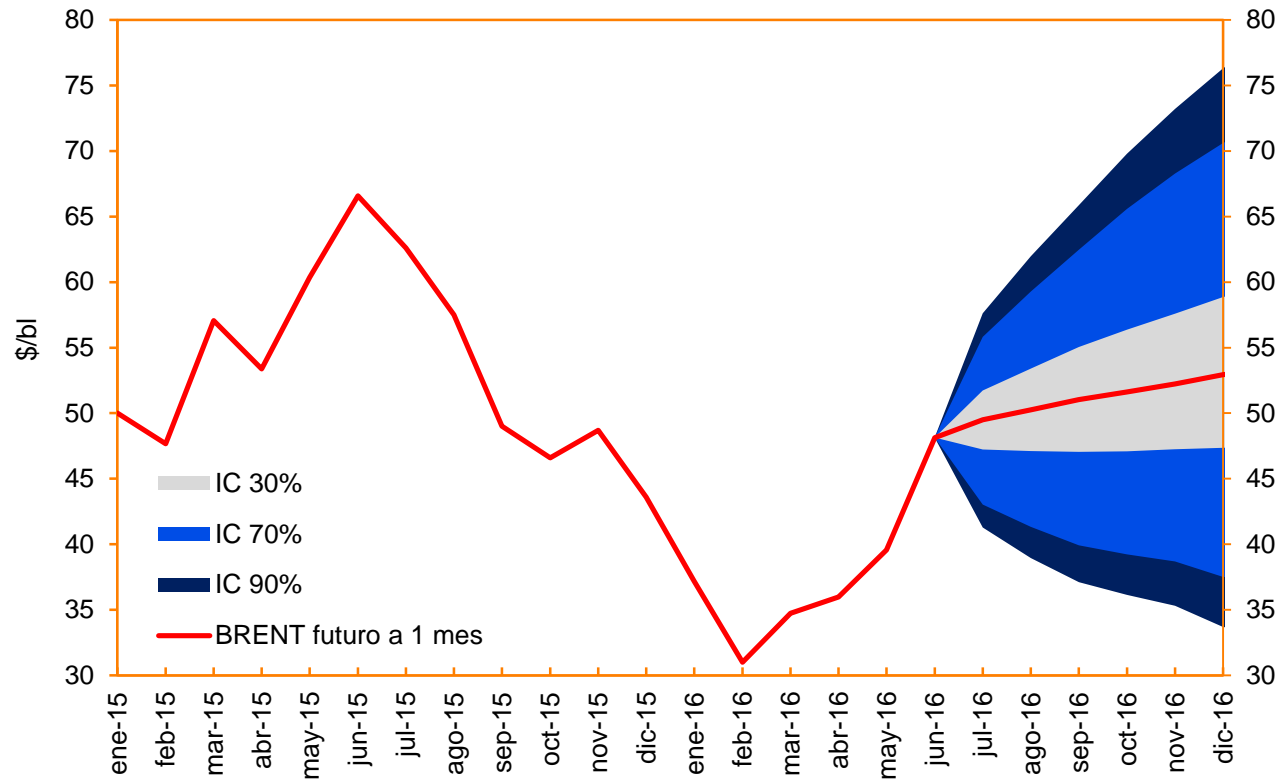
Previsión de precio medio en 2017



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)

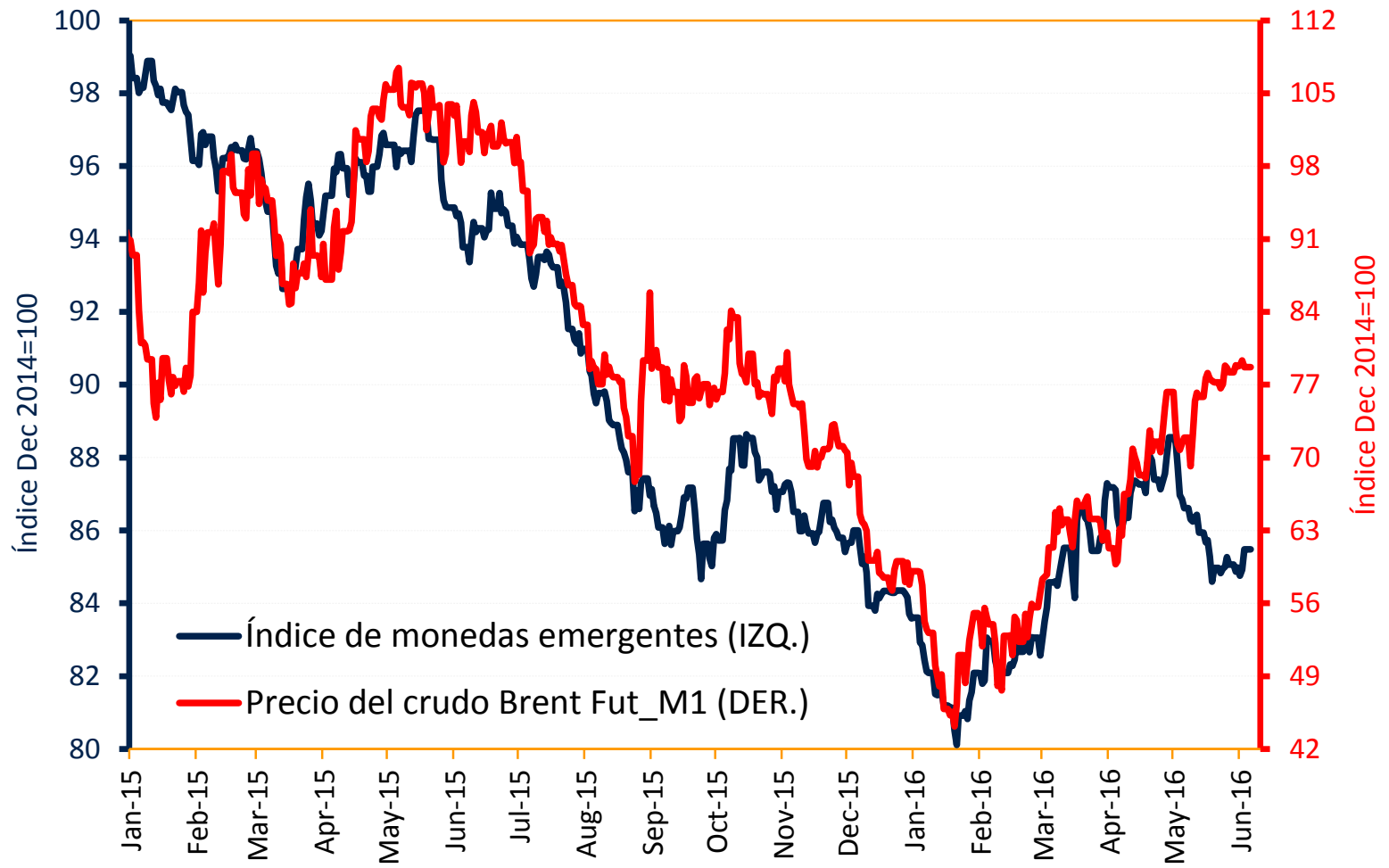


Futuro entrega a un mes = julio 2016 @ Mayo/23/2016	1T2016		2T2016		3T2016		4T2016		2016		2017	
	Lim. inf.	Lim. Sup.	Lim. inf.	Lim. Sup.	Lim. inf.	Lim. Sup.	Lim. inf.	Lim. Sup.	Lim. inf.	Lim. Sup.	Lim. inf.	Lim. Sup.
Intervalo de confianza 90%	34	34	41	41	39	62	35	73	37	53	32	92
Promedio	34		41		50		52		45		56	

La dinámica de los mercados financieros

Alta correlación entre el precio del crudo y el tipo de cambio de emergentes

Índice de tipo de cambio de países emergentes y precio del Brent



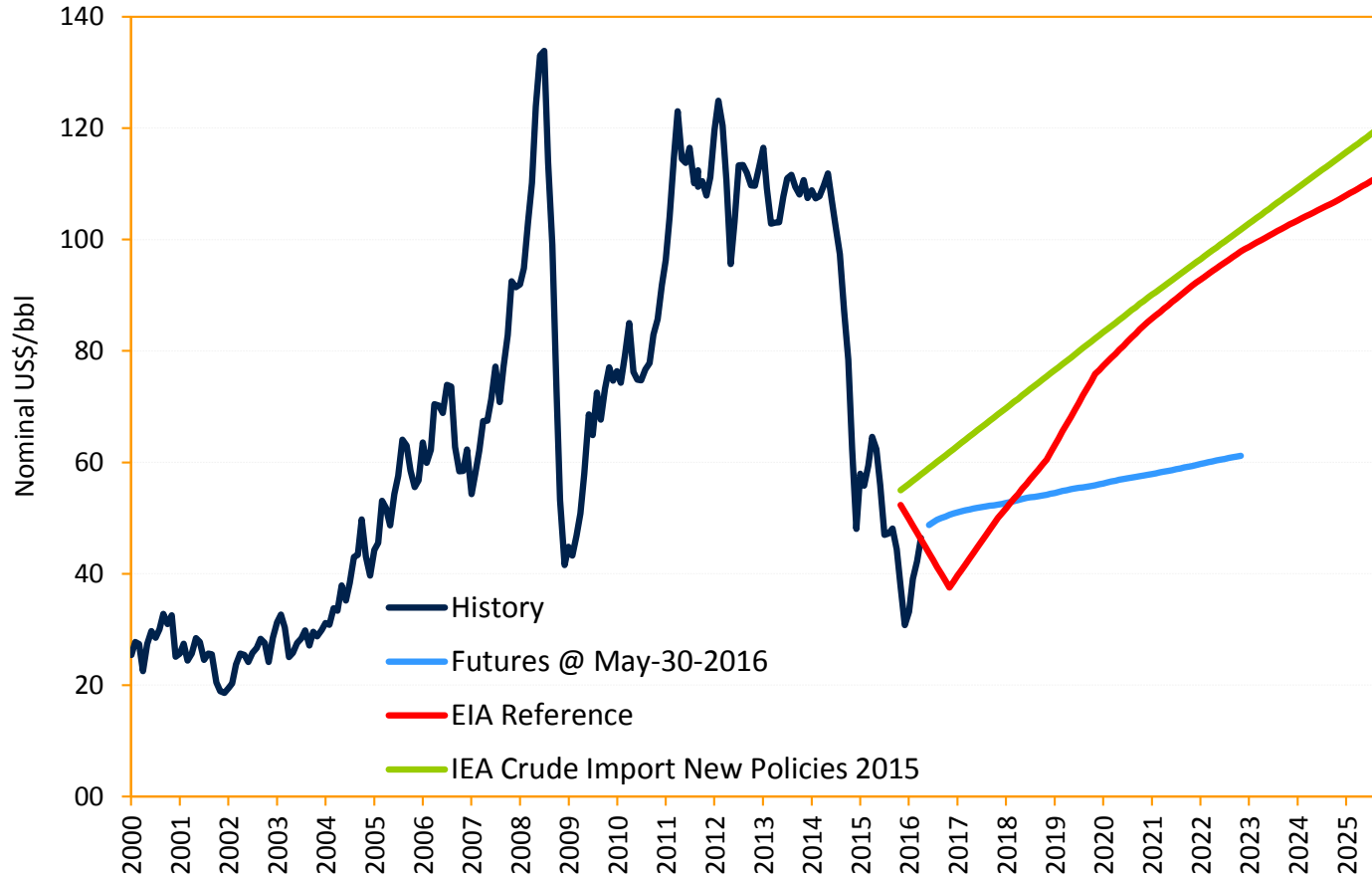
Country	Turkey	Russia	Hungary	SouthAfrica	Brazil	Mexico	Chile	China	India	Singapore
Weight	8.33%	8.33%	8.33%	8.33%	11.11%	11.11%	11.11%	11.11%	11.11%	11.11%

Fuente: Bloomberg y D. Estudios de Repsol

La dinámica de los mercados financieros

Alta correlación entre el precio del crudo y el tipo de cambio de emergentes

Perspectivas de precios a largo plazo



Brent (\$/bbl, nominal)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2025
IEA (WEO 2015) New Policies Sc.	55.0	61.8	68.6	75.4	82.2	89.0	121.0
EIA (AEO 2015) Reference	52.3	37.5	50.0	60.5	75.8	84.6	112.1
Futures (May 30 - 2016)	49.6	32.4	38.0	42.2	45.3	47.4	-

GRACIAS

