



Los precios del petróleo: la situación actual y perspectivas futuras

Paul Isbell*

Tema: Los precios del petróleo han subido significativamente durante el último año, con un impacto moderado, pero real, sobre la economía mundial

Resumen: Estamos experimentando un tercer choque del petróleo. A diferencia de los choques de 1973-1974 y 1979-1980, esta vez la subida de precios se debe al empuje de la demanda, por lo menos en gran parte. Aunque la economía mundial ha aguantado mucho mejor que durante los primeros dos choques de precios, es probable que el crecimiento mundial se moderará algo en los próximos años, en parte como resultado del último auge en los precios. Aunque esta moderación económica implicaría cierto repliegue en los precios del petróleo a corto plazo, las dificultades que se experimentarán en aumentar la producción a medio y largo plazo para satisfacer la demanda proyectada casi garantizan un nuevo período de precios altos

Análisis: Tema: Los precios del petróleo han subido significativamente durante el último año, con un impacto moderado, pero real, sobre la economía mundial.

Resumen: Estamos experimentando un tercer choque del petróleo. A diferencia de los choques de 1973-1974 y 1979-1980, esta vez la subida de precios se debe al empuje de la demanda, por lo menos en gran parte. Aunque la economía mundial ha aguantado mucho mejor que durante los primeros dos choques de precios, es probable que el crecimiento mundial se moderará algo en los próximos años, en parte como resultado del último auge en los precios. Aunque esta moderación económica implicaría cierto repliegue en los precios del petróleo a corto plazo, las dificultades que se experimentarán en aumentar la producción a medio y largo plazo para satisfacer la demanda proyectada casi garantizan un nuevo período de precios altos.

Análisis

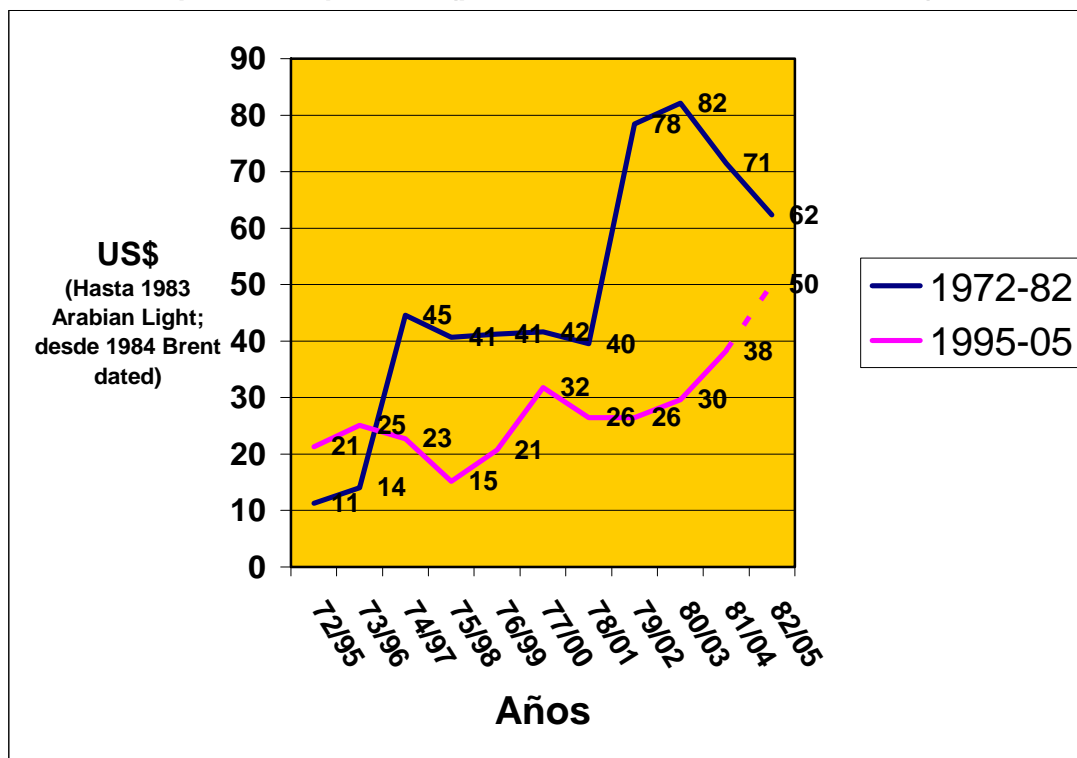
El nuevo auge de precios

En enero de 1999, cuando nació la moneda única en Europa, el precio del crudo de referencia, el Brent, estaba en torno a los 10 dólares por barril, casi su nivel más bajo desde el primer gran choque del petróleo en 1973-1974. A mediados de octubre de 2000, cuando el euro tocaba su punto más bajo contra el dólar (0,82), el barril de Brent estaba por encima de los 33 dólares. Ahora, en junio de 2005, el Brent ha vuelto a los 55 dólares por barril y parece que va a seguir una senda alcista. En solo un año –desde junio de 2004– el precio del crudo ha subido unos 20 dólares por barril, o casi un 50%. Desde enero de 1999, el precio del crudo se ha más que quintuplicado.

* Investigador Principal, Área de Economía y Comercio Internacional, Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos

La última vez que los precios subieron tanto en tan poco tiempo fue durante el período comprendido entre los dos grandes choques petroleros de 1973-1974 y 1979-1980, cuando pasaron de 3 dólares por barril en 1973 a casi 36 dólares por barril en 1980 (14 y 82 dólares, respectivamente, medidos en dólares de 2004). De todas formas, los últimos años de presión alcista en el precio del petróleo están lejos de ser un choque semejante al de los años 70. En términos reales, el precio actual tendría que subir más de un 30% para llegar a los niveles de 1980 (véase el Gráfico 1). El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que el precio real del petróleo subió un 74% entre junio de 2003 y marzo de 2005, comparado con un aumento del precio real del 185% durante el año 1974 y con un aumento del precio real del 158% entre junio de 1978 y noviembre de 1979.¹

Gráfico 1. El precio del petróleo (precios reales en dólares de 2004)



Fuente: *British Petroleum Statistical Review of World Energy 2005*.

Impacto sobre la economía mundial

De todas formas, el auge del precio del petróleo en los últimos años no ha dañado la economía mundial tanto como en los años 70 y 80. Más allá del hecho de que el aumento actual del precio del petróleo no ha sido tan significativo en términos reales, las economías avanzadas en general han mejorado su eficiencia en el uso de la energía y actualmente utilizan menos energía para el mismo volumen de actividad económica. EEUU y Europa, por ejemplo, precisan del 50% de la energía que requerían en los años 70 para generar una unidad del PIB (una cifra que expresa la *intensidad del uso del petróleo* de estas economías), mientras que la proporción de petróleo en las importaciones de materias primas en los países de la OCDE se ha reducido del 13% en los años 70 al 4% a finales de los 90.² Los países avanzados, por los menos, han experimentado un cambio estructural en sus economías, con el sector de servicios – menos intensivo en energía– desplazando al sector industrial como motor central del

¹ Todos los datos respecto a los precios del petróleo provienen del *British Petroleum Statistical Review of World Energy 2005*, las bases de datos del Departamento de Energía de EEUU o del *World Economic Outlook* del FMI (abril de 2005, capítulo IV, "Will the Oil Market Continue to be Tight?").

² Los datos sobre eficiencia provienen de la Agencia Internacional de la Energía y de *The Economist*, "A Survey of Oil", 30/IV/2005.

crecimiento. Por otro lado, los países en vías de desarrollo han visto el peso de la industria crecer en sus economías y todavía no han experimentado la misma mejora en eficiencia energética respecto a su crecimiento.³

Sin duda, el crecimiento mundial ha soportado mucho mejor el reciente aumento de precios que hace 30 años (véase el Gráfico 2). En parte, esto se debe a los factores ya apuntados, aunque también a otros. El incremento de precios en el período más reciente no se debe casi exclusivamente a factores de oferta –como en los 70– sino más bien a una combinación de factores de oferta y de demanda. Es más, actualmente las limitaciones respecto a la oferta obedecen más a una lógica económica y técnica y no tanto a una lógica política como en los años 70, cuando la OPEP empezó a utilizar su poder de mercado por primera vez. De hecho, el choque actual se debe tanto al fuerte crecimiento de la economía mundial en años recientes como a una amplia gama de factores que siguen limitando la oferta. El hecho de que el precio del petróleo aumentara tanto en 2004 (más de un 60% entre enero y octubre) –el año de mayor crecimiento mundial (5,1%) en una generación– ha llevado a muchos observadores a denominar esta subida de precios el “primer choque de petróleo conducido por la demanda”.⁴

En el año 2004, el consumo mundial de petróleo aumentó en unos 2,5 millones de barriles por día –un 3,4% más que en 2003–, el aumento anual más significativo desde 1978 tanto en términos relativos como absolutos. En los últimos dos años (2003-2004), el 55% del incremento de la demanda mundial ha venido de China (35%) y EEUU (20%). Solo el 13% se ha generado en Europa y la ex URSS juntos. De todas formas, la AIE estima que este año la contribución del incremento a la demanda mundial de China y EEUU disminuirá notablemente, al 26% y 15%, respectivamente.⁵

Otro elemento clave en el aguante de la economía es que la inflación en casi todo el mundo ha mejorado sustancialmente desde los años 70 y que los tipos de interés siguen a niveles bastante reducidos en términos históricos. Esto significa que el aumento del precio del crudo no se ha visto acompañado por fuertes subidas en la inflación o por incrementos notables en los tipos de interés, haciendo que el impacto negativo sobre la economía mundial del aumento del precio del petróleo haya sido mucho más suave. El éxito de los bancos centrales en eliminar expectativas inflacionistas y en mantener una inflación más o menos estable a niveles moderados ha sido importante a este respecto.⁶

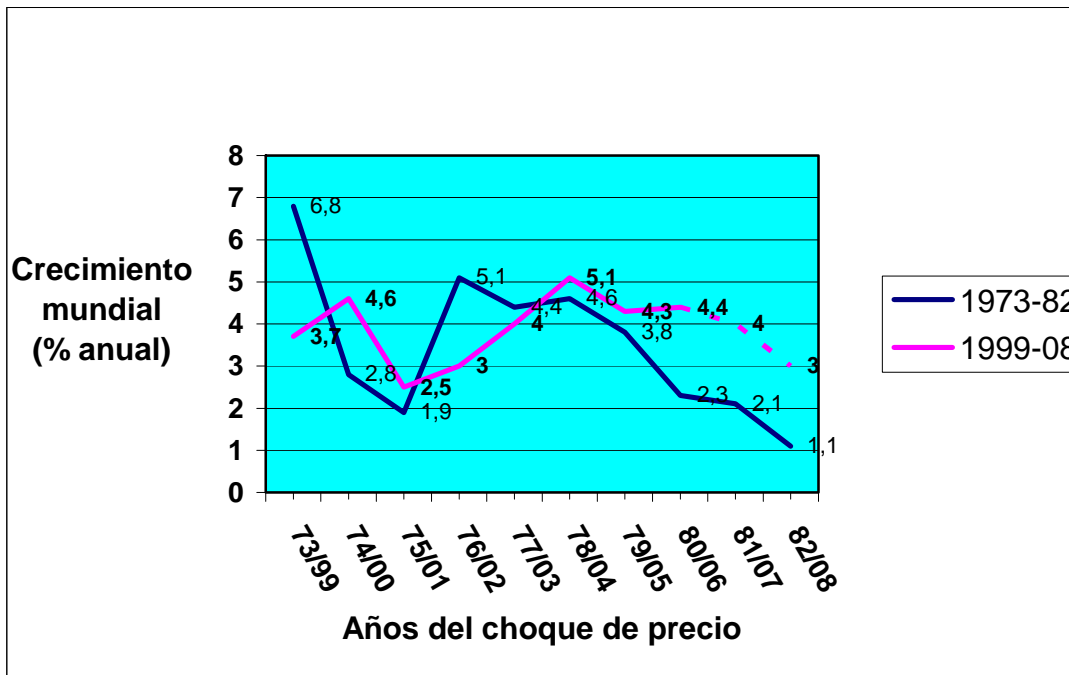
³ Mientras que la intensidad del uso de petróleo ha descendido un 50% en los últimos 30 años en los países avanzados, se ha reducido solo un 30% en el mismo período en los países en vías del desarrollo (y emergentes).

⁴ Todos los datos respecto al crecimiento del PIB mundial y sus proyecciones provienen del *World Economic Outlook* del FMI, *op. cit.*

⁵ Los datos respecto al crecimiento pasado y futuro de la demanda mundial del petróleo provienen del *British Petroleum Statistical Review of World Energy 2005* y la AIE, respectivamente. Entre 1990 y 2003, China e India contribuyeron un 35% del incremento en el consumo mundial del petróleo, a pesar del hecho de que juntos solo generaron el 15% del PIB mundial durante el mismo período. Véase el *World Economic Outlook* del FMI, *op. cit.*

⁶ Este análisis se basa en Kenneth Rogoff, ex economista jefe del FMI, citado en *The Economist*, “A Survey of Oil”, 30/IV/2005.

Gráfico 2. Choques petroleros y crecimiento



Nota: para los años 2005, 2006 y 2007 las cifras de crecimiento mundial son proyecciones del FMI. La cifra para 2008 es una proyección propia.

Fuente: *British Petroleum Statistical Review of World Energy 2005* y *World Economic Outlook* (FMI, abril de 2005).

Capacidad ociosa en declive

Pero otro factor de corto plazo –más allá del fuerte empuje de la demanda– que ha influido en los elevados precios actuales ha sido el nivel de capacidad ociosa que poseen los países de la OPEP y otros productores de petróleo. Mientras los productores no-OPEP tienen una capacidad ociosa casi nula, la OPEP solo tiene 2mbd, como mucho, en capacidad ociosa (un 2,5% de la producción mundial), comparado con un nivel de más de 8mbd en 1985 (un 14% de la producción mundial). Además, casi toda esta capacidad está en Arabia Saudí, un país que sí ha utilizado su capacidad ociosa en varias ocasiones para moderar los altos precios del crudo. Pero incluso en Arabia Saudí la capacidad ociosa está por debajo de sus niveles históricos.⁷

Esto significa que los mercados saben que ahora el mundo –incluso la OPEP– tiene poca capacidad para compensar rápidamente una interrupción de cualquier índole en la producción de cualquier país –como se hizo con cierto éxito en 1991 y 2003 con las interrupciones causadas por las dos guerras del Golfo–. Con la posibilidad permanente de inestabilidad política en varios exportadores clave, como Irak, Rusia, Venezuela y Nigeria, y con huracanes recurrentes en el Caribe y Golfo de México, incluso la mera amenaza de una huelga en el sector petrolero de un país como Noruega puede empujar al alza el precio del crudo. La conclusión es que el mercado mundial de petróleo se encuentra en una situación muy tensa, con dificultades para lograr un nivel de producción que satisfaga la demanda creciente, y con poca capacidad ociosa para tranquilizar a los mercados. Por eso, cualquier noticia sobre cambios en la demanda o la oferta influye rápidamente en los precios del petróleo. De hecho, en los últimos días, la aparición de tormentas tropicales en el Golfo de México ha empujado el precio del crudo por encima de los 60 dólares/bbl.

⁷ Todos los datos respecto a niveles de producción, cuotas, capacidad ociosa e ingresos de la OPEP provienen de los *Monthly Oil Report* y los *Global Oil Report* del Centre for Global Energy Studies de Londres publicados en 2004 y 2005.

El posible repliegue de precios a corto plazo

De todas formas, el impacto económico nunca será tan inmediato cuando el aumento del precio del crudo se produce en gran parte a causa de incrementos en la demanda que, por otra parte, provienen de un crecimiento económico más fuerte. Pero esto no quiere decir que las subidas del precio del crudo provocadas por una fuerte demanda nunca vayan a dejarse sentir por una desaceleración del crecimiento. Eventualmente, la demanda se moderará por el impacto de unos precios del crudo más altos. La cuestión es: ¿a qué nivel de precios y por cuánto tiempo puede aguantar el actual crecimiento boyante? Ya tenemos algunos indicadores que sugieren que estamos llegando al límite de nuestra capacidad de aguante.

Muchas empresas en sectores muy sensibles al precio de la energía han empezado a ajustar hacia abajo sus previsiones de beneficios para este año, citando los recientes aumentos en el coste de la energía como causa principal. También el ritmo de crecimiento de la producción industrial —la rama de la economía más intensiva en energía y, por consiguiente, más sensible a los precios energéticos en casi todas las economías del mundo— se ha desacelerado notablemente desde el verano pasado. Aunque la producción industrial ha aguantado relativamente bien hasta ahora por lo menos en China y EEUU, se ha desacelerado con fuerza o ha permanecido débil en casi todas las otras economías grandes y emergentes.⁸ Es probable que uno de los factores clave en esta desaceleración en la producción industrial haya sido el fuerte crecimiento del precio del crudo durante los últimos 18 meses y, por tanto, que esta desaceleración probablemente conduzca a una desaceleración en el crecimiento de la demanda y a una corrección en el precio del crudo.⁹

La gran incógnita es: ¿a qué rango de precios volverá el crudo para mantenerse relativamente estable durante algún tiempo —como, por ejemplo, entre 22 y 30 dólares/bbl durante el período 2000-2003—? ¿A 20-30 dólares/bbl? ¿A 30-40 dólares/bbl? ¿O a 40-50 dólares/bbl? Aunque el precio del crudo puede seguir subiendo a corto plazo —hasta incluso 70 dólares/bbl o más— es probable que se moderará antes del próximo verano a medida que el crecimiento económico mundial se vaya moderando —en parte debido al alza del precio del petróleo en un ambiente económico internacional muy inquietante por los grandes desequilibrios mundiales en los déficit externos y en los tipos de cambio—.

Pero hay motivos para dudar de que el suelo efectivo y estable del precio descenderá por debajo de los 40-45 dólares/bbl. Primero, porque una moderación de la demanda probablemente sería de naturaleza transitoria. Pero, además, porque el factor clave en estimar un nuevo suelo del precio del crudo tiene que ver con la política y con el comportamiento de los países de la OPEP.

La OPEP y un nuevo suelo para los precios

Representando a más del 40% de la producción mundial de petróleo y más del 55% de las exportaciones, la OPEP sigue siendo un actor clave en el escenario energético internacional. Durante muchos años, la OPEP ha utilizado dos criterios informales para

⁸ Véase Alan Reynolds, *The Washington Times*, 26/VI/2005.

⁹ El impacto económico de futuros incrementos en el precio del crudo en la zona euro podría ser particularmente dañino si el euro sigue depreciándose frente al dólar. Cuando el tipo de cambio fue de 0,85 dólares y el precio del petróleo estaba en torno a los 30 dólares/bbl (en 2000) el precio en euros fue de 35 euros/bbl. Cuando el tipo de cambio había subido a 1,30 dólares y el precio de petróleo había subido a alrededor de 50 dólares/bbl, el precio en euros subió a 38 euros/bbl (en otoño de 2004). Este incremento en el precio de crudo de casi un 70% fue prácticamente neutralizado en la zona euro por la apreciación del euro. Pero ahora el tipo de cambio está en torno a 1,20 dólares y el precio de petróleo está en casi 60 dólares/bbl, fijando el precio en euros en casi 50 euros/bbl. Es decir, un incremento de 20% en el precio del crudo se ha traducido en un aumento del precio del 32% en euros por una depreciación del euro frente al dólar de casi el 10%.

guiar sus políticas sobre cuotas de producción. El primero –que parece que ya se ha abandonado– era el de intentar mantener el precio del crudo en un rango de entre 22 y 28 dólares/bbl, recortando (o aumentando) la producción solo cuando el precio descendía por debajo (o aumentaba por encima) del límite establecido durante unas semanas seguidas. Ya que la demanda se ha ido incrementando de forma notable desde mediados de los años 90, y especialmente en los últimos años, parece que la OPEP ha subido su rango informal de referencia. Ahora parece que la banda de referencia (aunque no formalmente anunciada) para el precio de la cesta de crudos de la OPEP (cuyo precio suele estar entre unos 2 y 7 dólares/bbl por debajo del precio del Brent) se sitúa entre 40 y 50 dólares/bbl.

Además, la OPEP tiene varios motivos para establecer este suelo orientativo de casi el doble del mantenido hasta finales del 2004. Primero, ha estimado que la economía mundial ya puede soportar un precio mucho más alto que 25 dólares/bbl, y por eso no tiene mucho que temer al establecer un nuevo suelo más o menos a medio camino entre la referencia antigua (25 dólares/bbl) y el precio actual (casi 60 dólares/bbl): es decir, entre 40 y 45 dólares/bbl.

En segundo lugar, los países de la OPEP han experimentado un incremento notable en los ingresos generados por sus exportaciones de petróleo, por lo menos en términos nominales. En 2004, la OPEP por primera vez igualó el nivel de ingresos del año 1980 (el año *record* en la historia de la OPEP) con unos ingresos de 303 mil millones de dólares. Según el Centre for Global Energy Studies de Londres, el nivel de ingresos de la OPEP este año podría llegar a alrededor de 415 mil millones de dólares, un *record* histórico para la OPEP en términos nominales y uno de sus cuatro mejores años en términos reales. De hecho, desde 1998 hasta finales de 2004 los ingresos de la OPEP se han multiplicado por tres, y con otro año de bonanza se habrá multiplicado por cuatro. Es fácil entender que los países de la OPEP deseen mantener este nuevo alto nivel de ingresos, especialmente si se puede argumentar que unos precios en torno a 45 dólares/bbl no dañarían la economía mundial por sí solos, por lo menos después de un período de ajuste. Por otro lado, un número creciente de países de la OPEP tienen niveles de deuda pública y deuda externa cada vez más difíciles de manejar. Si se suma a esta necesidad de divisas la necesidad de estos regímenes (en general no democráticos en el sentido occidental) de enfrentarse a sus exigencias internas de reforma política y económica en períodos de ingresos de petróleo bajos, se entiende perfectamente que la OPEP quiera mantener unos precios del crudo en términos reales más altos que durante los últimos 20 años.

El segundo criterio que, ahora más que nunca, rige las decisiones de la OPEP es la evolución de los inventarios y *stocks* de petróleo mantenidos por los grandes países consumidores. A lo largo de los años, la OPEP ha confirmado que existe una relación inversa entre los niveles de inventarios globales (particularmente entre los países avanzados, aunque los niveles asiáticos ahora también son importantes) y el precio del crudo. Desde la última gran caída del precio del petróleo en 1998, ha venido siguiendo con mucho interés la evolución de los inventarios. Cuando los inventarios aumentan con fuerza, su tendencia ha sido la de recortar bien el nivel de su producción real, bien el nivel de sus cuotas. Esta tendencia ha sido particularmente notable en sus reuniones de finales del cuarto trimestre o principios del primer trimestre cuando, con anticipación al tradicional aumento de inventarios del segundo semestre, ha recortado su producción o sus cuotas para evitar un desplome del precio durante la primavera. Esta estrategia ha convergido con el deseo de aumentar el suelo del precio del crudo en los mercados y el resultado ha sido un notable incremento de los precios en los últimos años.

De hecho, desde 2002 hasta el verano de 2004 los inventarios han evolucionado por debajo de su nivel promedio desde 1994, particularmente en EEUU, el consumidor más

importante. En 2004 la cobertura de los inventarios globales en términos de días de demanda futura había descendido a 69 días, unos ocho días menos que en 2003 y tres días menos que en 2003.¹⁰ Mientras tanto, en términos generales, la OPEP ha ido recortando sus niveles de producción en la primera mitad del año para posteriormente aumentarlos en la segunda. Cuando los inventarios se recuperaron con fuerza en la segunda mitad de 2004, tanto en Europa y EEUU como en Asia, la OPEP decidió en diciembre de dicho año reducir su producción en 1 millón de barriles para hacerla descender a su techo oficial (establecido por el sistema de cuotas) de 27mbd. Pero aunque los inventarios occidentales retomaron su recuperación después de diciembre y enero, los inventarios asiáticos siguieron descendiendo, ejerciendo presión sobre el precio del crudo. La OPEP respondió con aumentos oficiales en sus niveles de cuotas en marzo (a 27,5mbd) y junio (a 28mbd) de 2005, pero la continuada fuerza de la demanda, junto con la percepción en el mercado respecto a otros obstáculos que limitaban el aumento de la oferta han hecho que los precios hayan continuado su camino alcista.

Mientras la OPEP (incluyendo Irak, que permanece fuera del sistema de cuotas oficiales) siga produciendo unos 30mbd, el CGES estima que la cobertura de inventarios se establecerá este año en unos 71 días, dos días más que en 2004. Pero parece que el nivel de inventarios tendrá que recuperarse incluso más para que los precios no sigan en aumento, por los menos a corto plazo. Según las declaraciones de la OPEP en su última reunión de junio en Viena, estaría dispuesta a aumentar su techo de cuotas (y muy posiblemente, su producción real) en unos 500.000bd adicionales si el precio de su cesta permanece por encima de los 52 dólares/bbl por más de una semana. Aunque la OPEP es consciente de que la demanda mundial puede desacelerarse de aquí al verano próximo, es probable que actuará para moderar los precios actuales, siempre que mantenga la capacidad de defender un suelo de 40-45 dólares/bbl a lo largo del año próximo.

Otras preocupaciones: la prima geopolítica y la especulación

De todas formas, hay otras preocupaciones. Aunque la "prima geopolítica", que añadía unos 5-15 dólares al precio del barril durante 2002 y 2003, se ha moderado desde el final oficial de la guerra de Irak (e Irak sigue produciendo, incluso con la insurgencia, casi 2mbd), desde entonces parece que otras presiones especulativas han contribuido a mantener unos precios elevados. Muchos de los grandes fondos de inversión y *hedge funds* han invertido en futuros del petróleo, ejerciendo una presión alcista en los precios. Esta tendencia no solo obedece a la percepción de posibilidades de beneficio a corto plazo. En los mercados predomina la percepción de que el precio del petróleo seguirá en estos niveles elevados durante mucho tiempo. El precio de los futuros no dista mucho del precio *spot* actual. Una explicación de esto es que los actores en el mercado de petróleo creen que, incluso con una futura demanda a medio y largo plazo algo más moderada que en años recientes, el mundo seguirá teniendo problemas en el futuro para aumentar la producción. Y si el precio del crudo sigue subiendo hacia 100 dólares/bbl, dañando la economía, y con ella las inversiones de los grandes inversores, qué mejor manera de compensar las pérdidas que especular con la misma subida de precios.

La gran batalla entre la oferta y la demanda

La Agencia Internacional de Energía prevé un incremento en la demanda de 1,77mbd para el año 2005. Aunque esta subida representa sólo un 2,2% en términos anuales, solo se ha superado este ritmo cuatro veces en las últimas dos décadas. A pesar de la mayor eficiencia lograda en los últimos treinta años en el uso del petróleo en la OCDE, el crecimiento del PIB mundial proyectado por el FMI hasta el año 2030 (3,6% de promedio anual) casi garantiza una mayor demanda de petróleo. Desde el nivel registrado en 2004

¹⁰ Los datos de niveles de inventarios son del CGES: *Monthly Oil Report* (20/VI/2005) y *Global Oil Report* (marzo-abril de 2005).

de 82,4mbd, se prevé que el consumo mundial aumentará hasta unos 138mbd en 2030, lo que representa un incremento del 68%. Solo el 25% de este aumento se generará entre los países de la OCDE.

Pero incluso con incrementos de la demanda mucho más limitados en las últimas dos décadas que los proyectados para el futuro, en 23 de los últimos 24 años, según British Petroleum, el consumo mundial del petróleo ha superado la producción mundial, lo que sugiere que incluso sin grandes incrementos en la demanda (salvo en los últimos años), llevamos muchos años experimentando ciertas limitaciones respecto a la oferta.¹¹

Antes de analizar estas limitaciones, tenemos que reconocer que sigue siendo una incógnita exactamente dónde se va a encontrar el petróleo que se prevé que necesitará el mundo en los próximos 25 años. La AIE estima que la producción de los países no-OPEP podría aumentar de 50mbd en 2004 a 57mbd en 2010, con pocas posibilidades de seguir subiendo. El Departamento de Energía de EEUU prevé que la producción no-OPEP seguirá aumentando hasta 65mbd en 2025, mientras que el FMI la prevé un nivel de 69mbd para el año 2030. Los países de la OPEP, por tanto, tendrían que aumentar su nivel de producción de 30-32mbd a por lo menos 69mbd –un incremento del 120% en 25 años–. En el caso de tener razón la AIE, la OPEP tendría que aumentar su producción en más de un 150%.

Más allá del problema de la oferta en el futuro, el problema a corto y a medio plazo es cómo aumentar la producción para afrontar una demanda cada vez mayor. La incógnita es de quién se debería esperar este aumento de la producción. Las empresas multinacionales petroleras son una posibilidad, pero tienen dificultades para seguir aumentando sus reservas y, por consiguiente, sus niveles de producción. Durante muchos años han incrementado sus reservas muy poco en relación a sus niveles de producción. Tampoco han invertido tanto en los últimos años, dadas sus estrategias corporativas de devolver beneficios a los accionistas, aunque parece que esta tendencia empieza a cambiar moderadamente a causa del elevado nivel de precios.

Las grandes empresas estatales son otra posibilidad. Si bien tienen más posibilidades de aumentar sus reservas, esto no se ha traducido últimamente en incrementos notables de producción o capacidad de producción. De hecho, los países que tienen más reservas y más posibilidades de aumentar su producción en el futuro tienden a ser los que mantienen una monopolio estatal sobre la producción petrolífera (como Arabia Saudí y los países de la OPEP) o los que han ido re-estatalizando sus sectores energéticos (como Rusia, el más prometedor entre los países no-OPEP), limitando incluso más el margen de maniobra de las grandes multinacionales.¹²

Pero hay grandes dudas respecto a la voluntad y la capacidad de las empresas privadas y estatales de aumentar su capacidad de producción. Cada año desde 1980, el mundo ha ido consumiendo más de lo que las reservas han ido aumentando. Actualmente consumimos cuatro barriles por cada barril descubierto y añadido a las reservas. Además, los costes de descubrir y desarrollar nuevas reservas han ido en aumento. Tras un descenso en dichos costes en la primera mitad de los años 90, cuando tocaron fondo a 3,5 dólares/bbl en 1997, han subido significativamente a 8 dólares/bbl.¹³ Aunque los precios altos pueden estimular un mayor desarrollo del *upstream* (exploración y

¹¹ Otras fuentes como la AIE tienen cifras de producción mundial más altas que las de BP.

¹² Para una discusión más detallada de los problemas de las petroleras privadas y estatales, véase "Global or National?: The Perils Facing Big Oil," en *The Economist*, "A Survey of Oil", *op. cit.*

¹³ Véase "La segunda mitad de la era del petróleo", de Mariano Marzo Carpio, Catedrático de Estratigrafía y Profesor de Recursos Energéticos de la Facultad de Geología de la Universidad de Barcelona (artículo no publicado, 2005). De todas formas, el FMI ha publicado cifras de estos costes notablemente por debajo de las citadas por Marzo Carpio.

desarrollo de nuevas reservas) potencial y pueden aparecer nuevas tecnologías para reducir los costes (incluso en petróleos no convencionales, como los *tar sands* de Canadá), existen suficientes dudas para que los mercados sigan en tensión, por lo menos hasta que se pueda verificar un nuevo aumento significativo en los niveles de reservas.¹⁴ Es más, aunque la AIE estima que la industria tendrá que invertir 3 billones de dólares en los próximos 25 años para satisfacer la demanda proyectada, la inversión no servirá para aumentar la producción neta global, sino que solo reemplazará el descenso en la producción de los campos más maduros.¹⁵

El cenit de la producción mundial: ¿próximo o lejano?

Más allá del escepticismo del mercado, hay otros debates que están introduciendo una mayor incertidumbre en el mercado. Según los organismos oficiales de la industria, como la AIE o el Departamento de Energía de EEUU, el cenit de la producción mundial del petróleo probablemente se alcanzará durante la década de 2030 (no por una escasez física de petróleo sino por motivos técnicos relacionados con un descenso en el ritmo de producción posible en campos maduros). Pero según otras estimaciones, este cenit se alcanzará entre 2010 y 2016 (como prevén la Association for the Study of Peak Oil & Gas –ASPO– y la consultora Douglas-Westwood, respectivamente), es decir, en menos de una década.¹⁶ Entonces, en el mejor de los casos, según los organismos más conservadores en este respecto, tenemos solo una generación más de incrementos en la producción global.

Si este debate no ha sido capaz de mantener los mercados en un estado de tensión, las evaluaciones de analistas como Paul Roberts y Matthew Simmons sí son preocupantes. Estos analistas estiman que Arabia Saudí –el país que supuestamente tiene el 25% de las reservas conocidas y que tendrá que doblar su nivel de producción antes de 2020 para que la producción mundial satisfaga la demanda prevista– ya ha pasado su cenit de producción –o si no lo ha pasado, está a punto de hacerlo–.¹⁷

En una confirmación parcial de estas dudas, Arabia Saudí acaba de informar a EEUU y Europa que la OPEP tendrá muchas dificultades en aumentar su producción de los 30mbd actuales a los 50mbd que la AIE proyecta que serán necesarios para satisfacer la demanda mundial en 2020 (asumiendo precios actuales). De este incremento necesario de 20mbd, se estima que Arabia Saudí, en particular, tendrá que contribuir con la mitad. Pero las autoridades saudíes dicen ahora que solo van a ser capaces de producir 15mbd en el mejor de los casos (si bien mantienen, por otro lado, que podrían mantener este nivel durante 50 años). Este escenario dejaría una brecha de escasez de por los menos unos 5mbd durante los próximos 15 años.¹⁸

¹⁴ También, existen cuellos de botella en el *downstream* donde, después de años de inversión débil, el sector de refiniería se encuentra con dificultades para satisfacer la demanda de derivados del crudo (como la gasolina, el keroseno y el diesel). La escasez resultante de estos derivados en los mercados (utilizados principalmente en el transporte y en la calefacción de edificios) ha causado incrementos en sus precios por encima de las subidas en el precio del crudo. Según muchos analistas, estas limitaciones en la oferta *downstream* han creado la oportunidad para los productores de captar algo de los márgenes de los comerciantes y las refinerías, subiendo los precios del crudo aun más. La misma OPEP, en su última reunión de junio ha mencionado este fenómeno cómo un factor principal en la subida más reciente del precio del crudo.

¹⁵ *The Economist*, "A Survey of Oil", *op cit.*

¹⁶ Marzo Carpio, *op cit.*

¹⁷ Véase Kevin Drum, "Crude Awakening", *Washington Monthly*, junio de 2005; Paul Roberts, *The End of Oil*, Bloomsbury, Londres, 2004; y Matthew R. Simmons, *Twilight in the Desert: The Coming Saudi Oil Shock and the World Economy*, John Wiley and Sons, Hoboken, 2005. Según Marzo Carpio, "la consultora Douglas-Westwood señala que 52 de los 99 países que en la actualidad extraen cantidades importantes de petróleo han alcanzado hace años el punto de máxima extracción y que otros 16 lo estarían pasando en estos momentos o lo harán pronto".

¹⁸ Véase "OPEC Can't Meet West's Oil Demand, say Saudis", *Financial Times*, 7/VII/2005.

Las implicaciones de todo esto no son alentadoras. Es casi imposible negar que lo más probable es que tendremos precios de crudo mucho más altos a medio plazo.

Conclusiones: Aunque hay otras voces más optimistas, es más que probable que el mercado del petróleo siga inmerso en la incertidumbre durante mucho tiempo, añadiendo una “prima de miedo” (de naturaleza técnica y económica, además de política) al precio del crudo. A corto plazo, el precio del petróleo dependerá de la demanda mundial y de las decisiones de la OPEP. La capacidad de la economía mundial de soportar una nueva época de precios de por lo menos el doble que en la década de los 90 dependerá de la capacidad de los países consumidores de mejorar la eficiencia en el uso de la energía y de diversificar sus fuentes energéticas.

A largo plazo, el precio del crudo dependerá, por un lado, del crecimiento y eficiencia de los grandes países emergentes, como China e India, y, por otro, de la posible capacidad de progreso de la tecnología para aplazar el cenit de la producción mundial de petróleo, disminuir los costes de exploración y desarrollo o, posiblemente, de desarrollar alternativas al petróleo con unos costes más atractivos. Por supuesto, la geopolítica podría intervenir para cambiar todo en cualquier momento.

España y la Unión Europea deben reforzar sus estrategias para mejorar su eficiencia en el uso de la energía en general, y el petróleo en particular. También deben aumentar sus inversiones en fuentes alternativas de energía. Además, esta nueva situación aumenta incluso más la importancia de la campaña actual para mejorar la productividad y flexibilidad de las economías española y europea. Por otro lado, las autoridades económicas y monetarias deben mantener la vigilancia para evitar que el nuevo auge de precios empiece a trasladarse a la inflación. En futuros análisis, exploraremos otras vertientes de la cuestión del petróleo, incluyendo facetas geopolíticas y medioambientales, así como posibles estrategias para las políticas energéticas de España y la Unión Europea.

Paul Isbell

Investigador Principal, Área de Economía y Comercio Internacional, Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos