

MEJORA LA EXPLOTACIÓN PETROLERA, PERO LAS RESERVAS SE ENCOGEN

► La exploración de las petroleras más grandes del mundo tiende a deteriorarse

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

Ante un precio del petróleo que flota alrededor de 73 dólares por barril a mediados de abril, las empresas petroleras no pueden avanzar lo bastante rápido, pero para seguir produciendo a largo plazo necesitan mantener el ritmo de sus hallazgos. Por desgracia, la exploración de las más grandes empresas petroleras de Occidente tiende a deteriorarse. Neil McMahon, analista de Sanford Bernstein, estima que tuvieron una tasa de reposición de reservas de 129% durante los cinco años pasados, lo que significa que encontraron 29% más de petróleo y gas del que extrajeron. Pero el año pasado la proporción cayó a 114%.

Esas cifras minimizan el problema, ya que incluyen no sólo los más recientes descubrimientos petroleros, sino también el petróleo obtenido a través de la adquisición de empresas y compras: "perforar en los pozos de Wall Street", como decían los viejos trabajadores de la industria. El año pasado, por ejemplo, Chevron compró Unocal, lo que provocó un aparente aumento de sus reservas, en tanto otras empresas estadounidenses compraron acciones de campos petroleros en Libia. Si se excluyen esos incrementos, de acuerdo con Sanford Bernstein, la tasa de reposición de reservas del año pasado cayó a un magro 87% en promedio global; las reservas se encogen. Las cifras podrían ser más sombrías si se trata de nuevos descubrimientos en oposición a una extracción más eficiente de los campos existentes. La consultora Word Mackenzie estima que en tal caso el índice caería debajo de 50%, una de las razones por las que la industria busca cada vez más tecnología de extracción mejorada.

Inclusive esas empresas con

Las compañías especializadas en exploración tienden a encontrar más petróleo en relación con su tamaño que las grandes. Esto es en parte cuestión de escala: un golpe de suerte de una empresa más pequeña podría duplicar sus reservas, pero apenas se registraría en una de las más grandes



Refinería Carson de BP, en la ciudad de Carson, California. Las previsiones de expertos señalan que la producción mundial de crudo llegará pronto a su máximo antes de sucumbir a la inevitable decadencia ■ Ap

índices relativamente altos con frecuencia dependen de sólo uno o dos aumentos abundantes en sus libros. La reposición global de Exxon Mobil, por ejemplo, ha promediado 114% durante la década pasada. Pero en 2004 y 2005 la gran mayoría de sus nuevas reservas provinieron de un solo campo en Qatar. Exxon no halló el campo sola: lo está desarrollando con la empresa petrolera gubernamental de Qatar.

Exxon sostiene que las tasas de reposición de reservas, como las define la Comisión de Valores y Cambios de Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés), no son la mejor medida del éxito de la exploración. En virtud de que las reservas de una empresa forman gran parte de su valor, la SEC estipula cómo calcular el petróleo que una empresa tiene en la tierra y qué precio debe dársele si tiene que extraerse. Pero la tecnología continúa desarrollándose y los precios cambian siempre, de modo que la SEC parece arbitraria y conservadora. Por ejemplo, no permite que las empresas incluyan el petróleo obtenido por procesos de minería en vez de perforación, aunque en Canadá se excavan muchas arenas bituminosas.

Richard Ward, de Asociados en Investigación, cree que las definiciones de SEC no sólo proporcionan una imagen distorsio-

nada de cuánto petróleo tienen las empresas, sino también desalientan la inversión al hacer que algunos proyectos parezcan inviables económicamente. En fecha reciente, la Asociación de Investigación Energética de Cambridge (CERA, por sus siglas en inglés) sugirió que la Sociedad de Ingenieros Petroquímicos redacte las definiciones de reserva de la SEC.

Pero desde 2003 los inversionistas se han mostrado nerviosos en cuanto a dar demasiada libertad de acción a las empresas, a raíz de que la petrolera Royal Dutch aterró a sus accionistas al anunciar que había sobreevaluado sus reservas aproximadamente en un tercio. A principios de este año, Repsol-YPF, otro gigante petrolero, anunció una baja similar de 25%. Aun tomando en cuenta los efectos del peculiar sistema de precios de SEC, y agregando las reservas de las arenas bituminosas, el año

pasado la tasa de reposición de Shell fue de sólo 78%.

Lo pequeño es más productivo

Números como estos han ocasionado temor de que la producción mundial de crudo llegará pronto a su máximo, antes de sucumbir a un declinamiento inevitable. Muchas compañías aún logran encontrar mucho gas y petróleo. Por ejemplo, durante los tres años pasados, Apache, empresa mediana estadounidense, ha descubierto casi el doble del petróleo

Algunos especialistas creen que las definiciones de la SEC no sólo dan una imagen distorsionada de cuánto petróleo tienen las empresas, sino también desalientan la inversión

que ha vendido. Gran parte de su éxito es resultado de comprar campos maduros de compañías grandes, como Shell y BP, y desarrollarlos para aprovechar al máximo su petróleo. Otras empresas con buenos registros de exploración se especializan en ciertos nichos, como extraer gas de campos difusos o perforar en tipos particulares de terreno.

En general, dice Fadel Gheit, de Oppenheimer, pequeño banco de inversión, las empresas especializadas en la exploración tienden a encontrar más petróleo en relación con su tamaño que las grandes. Esto es en parte cuestión de escala: un golpe de suerte de una empresa más pequeña podría duplicar sus reservas, pero apenas se registraría en una de las más grandes. Sin embargo, es también cuestión de oportunidad.

Los ejecutivos de las empresas más grandes afirman que vender posesiones en decadencia libera a los escasos administradores para que puedan concentrarse en proyectos más grandes y productivos, que son los que marcan la diferencia en la fortuna de las empresas. Eso crea economías de escala y baja el precio de cada barril que producen. El problema, sostienen los analistas, es que el campo para esos proyectos está disminuyendo. Las regiones más prometedoras para exploraciones adicionales, incluso Medio Oriente y Rusia, están más allá de los límites de las empresas occidentales. No es coincidencia que las compañías que han logrado negociar cierto acceso a esas áreas, como Exxon y BP, tengan altas tasas de reposición.

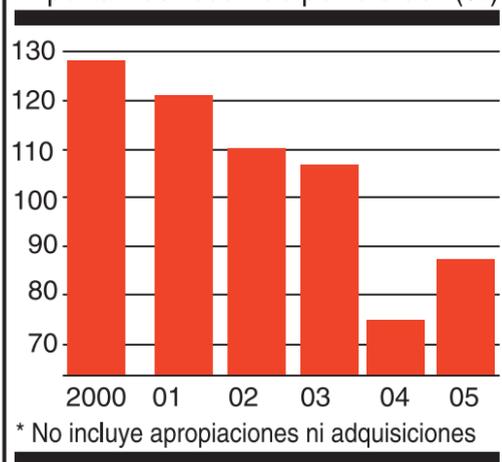
Esto no implica que las grandes empresas vayan a quedarse sin petróleo, sino que tendrán que buscarlo en sitios más oscuros e intimidantes, y usar nuevas tecnologías para extraerlo, con probabilidad de campos más pequeños. Esas empresas comienzan a explorar en puntos relegados, como los lechos marinos de África Occidental y el Ártico. No es necesario señalar que la perforación en tales sitios es cara y difícil y, por lo tanto, riesgosa.

Las gigantes son las únicas empresas con la dimensión para emprender semejantes proyectos, y también las que por su tamaño se ven obligadas a hacerlo. Como dice Tony Lentini, de Apache, de las empresas más pequeñas de exploración: "Somos cerdos que siguen a las vacas a través de un sembrado de maíz". Como sea, comparadas con sus rivales más grandes, están en el paraíso de los cerdos.

FUENTE: EIU/INFO-E

Hoyos en la tierra

Tasa de reposición de las más importantes reservas petroleras* (%)



Fuente: Sanford C. Bernstein LA JORNADA

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

IMPROBABLE, EL DESCENSO DE PRECIOS DEL CRUDO

El riesgo de que se disparen las cotizaciones de los energéticos es un “brusco y desordenado” desequilibrio financiero global, advierte el FMI

El precio base del crudo estadounidense se ha mantenido en 63 dólares el barril en promedio anualizado, alcanzando picos de 68 a finales de enero y principios de abril, y el más bajo, 57 dólares, a mediados de febrero. El almacenamiento de reservas en este periodo, con una oferta que excede a la demanda, sería una buena causa para una esperada caída del precio del petróleo, si no fuera porque hay otros factores que trabajan en dirección opuesta, entre ellos la recuperación de la demanda de petróleo y del crecimiento económico, a pesar del alto precio del crudo, la limitada capacidad de producción disponible y las preocupaciones geopolíticas en Medio Oriente, África y Latinoamérica, regiones donde se localizan casi 80% de las reservas mundiales.

La mayor parte de los pronósticos de la industria, incluso el de EIU, señalan un precio de 60 dólares por barril o más en 2006. Los riesgos mayores podrían situarse en las alzas, con la posibilidad de picos en los precios en respuesta a las crecientes tensiones en Irán, las pérdidas futuras en la producción de Nigeria y otra desastrosa temporada de huracanes similar a la del año pasado en el Golfo de México. La perspectiva de una modificación a la baja en los precios del petróleo parece improbable, al menos hasta que la actual expansión en la capacidad productiva de los principales países productores de la OPEP se verifique a finales de esta década. Mientras tanto, el riesgo principal es que incrementos futuros en los precios tengan un efecto más marcado en el crecimiento mundial y en la demanda de petróleo de lo que han tenido hasta ahora; de hecho, el FMI ha señalado el riesgo de que se disparen los precios de los energéticos, propiciando un “brusco y desordenado” desarrollo de desequilibrios financieros globales.

En reserva

El precio del petróleo ha aumentado de manera estable en las últimas semanas, sobre todo en respuesta a la tendencia de EU, donde el incremento en las reservas se ha visto opacado por la disminución en las de gasolina. Se espera que las apreturas en el mercado de gasolina continúen, en tanto las refinerías tratan de resolver los problemas planteados por el uso de etanol como aditivo en lugar del éter metil tert-butílico (MTBE, por sus siglas en inglés) para satisfacer las nuevas especificaciones ambientales. Las reservas de crudo en EU se encuentran a su nivel más alto en siete años, pero eso no ha tenido efectos materiales en el precio debido a que en las próximas semanas se



Un obrero iraquí maneja una válvula en la nueva planta de producción de gas cerca de Basora, que será la tercera productora de la Compañía Petrolera del Sur ■ Ap

espera un mayor suministro y porque la mayor parte de las reservas se encuentran en la costa oeste, y por lo tanto tienen poca importancia para las principales regiones consumidoras de la zona este.

Con contratos futuros de compra de crudo situados muy arriba del precio normal debido a los costos por pronta entrega —con la consiguiente situación de contango en el mercado (es decir, cuando los precios futuros son mayores que el actual)—, hay un incentivo extra para el almacenamiento de reservas, ya

que permitirá a los refinadores y a otros comerciantes prever márgenes atractivos de ganancias en ventas futuras con respecto al crudo almacenado. Esto tiene el efecto de limitar el impacto en los precios del crudo derivado del actual almacenamiento global.

Demanda

Aun así, empieza a haber señales de un efecto marginal en la demanda de petróleo con el precio establecido por encima de 60 dólares el barril. La Agencia Internacional de Energía (AIE)

ha bajado su pronóstico sobre la demanda extra en 2006, de una proyección de 1.8 millones b/d, a 1.5 millones de barriles diarios (1.8%), baja debida a la débil demanda en el sudeste de Asia, así como a los “precios persistentemente altos de los productos”. Sin embargo, la agencia indica que aun así esto representa una recuperación con respecto a 2005, cuando la demanda se elevó en sólo un millón b/d. EIU pronostica un incremento un poco más alto en la demanda de petróleo para 2006, algo arriba de 2%, porcentaje basado en la expectativa de una fuerte recuperación en la demanda china después de un relativamente apagado 2005 (debido a factores internos de precios) y al incremento en el consumo de EU en tanto las refinerías dañadas vuelven a funcionar.

La demanda extra puede satisfacerse de manera adecuada con el incremento en los suministros de países no afiliados a la OPEP y de una oferta estable de poco menos de 30 millones b/d de los países afiliados. Sin embargo, lo anterior deja más de 2 millones b/d de capacidad de reserva (más de la mitad de los cuales se concentra en Arabia Saudita), cantidad insuficiente para desvanecer la preocupación sobre el impacto de una interrupción importante en el suministro, a pesar de los planes de contingencia trazados para hacer frente a una eventualidad de tal magnitud. La exitosa liberación que tanto EU como la AIE hicieron de reservas estratégicas el pasado agosto mitigó los efectos de los huracanes que afectaron al Golfo de México, y la AIE ha asegurado que cuenta con reservas suficientes para aguantar 18 meses la interrupción del suministro de petróleo iraní.

En los próximos años, EIU espera que países como Sudán, Brasil y Angola y la antigua Unión Soviética ofrezcan algún alivio. Sin embargo, la mayor parte del incremento en el suministro global vendrá de países miembros de la OPEP (donde se encuentra la mayor parte de las reservas), y se elevará de 3-4% al año en 2006-08. En Argelia, Libia, Nigeria y Arabia Saudita se empezará a tener nueva capacidad de producción de crudo. Este último país afirma que en 2009 tendrá capacidad de producir más de 12 millones de b/d. Una porción significativa del nuevo crudo de la OPEP será de las variedades más ligeras, que

Los riesgos mayores podrían ser las alzas, con la posibilidad de picos en los precios en respuesta a las tensiones en Irán, las pérdidas futuras en la producción de Nigeria y otra desastrosa temporada de huracanes

son las que el mercado global desea.

Internacionales vs nacionales

Los precios más elevados del crudo han rendido enormes beneficios financieros a gobiernos ricos en este recurso y a las compañías petroleras, tanto nacionales como transnacionales. También han estimulado la producción y la inversión en nueva y mejor capacidad de refinación. Las ganancias por exportación de crudo han reforzado la posición de los gobiernos y de las compañías nacionales en sus negociaciones con empresas como ExxonMobil, Shell, BP, Total, con efectos dramáticos en Latinoamérica, Venezuela en particular. Sin embargo, las transnacionales no han sido excluidas del todo. En Medio Oriente se ha buscado la capacidad tecnológica de las compañías extranjeras más importantes para ayudar a optimizar la recuperación de los depósitos más complejos, y se considera que el músculo mercadotécnico de esos consorcios es elemento esencial para hacer viables los nuevos proyectos de refinería.

Así, al tiempo que ExxonMobil está de uñas con PDVSA en Venezuela, ha asegurado 28% de participación en la operación de uno de los mayores campos petroleros de Emiratos Arabes Unidos. ExxonMobil y otras persiguen con paciencia una oportunidad de ganar derechos de operación a largo plazo en cuatro campos petroleros de Kuwait, y otras compañías extranjeras trabajan en el desarrollo de campos valorados en más de 7 mil mdd en Qatar y Omán. Aun en Arabia Saudita, cuya industria petrolera permanece fuera de los límites de operadores externos, se atrae a compañías internacionales como socias en dos proyectos importantes de refinación. De manera similar, Argelia y Libia ofrecen oportunidades que las transnacionales persiguen con avidez.

Toda esta actividad en el corazón mismo de la industria petrolera global deberá restablecer a la larga un margen de seguridad más confortable entre la demanda y la capacidad de producción. Si esto tiene el efecto de regresar el precio del petróleo a menos de 50 dólares por barril, en buena medida dependerá de la estabilidad política en Medio Oriente.

FUENTE: EIU/INFO-E

