

Flash Note: 19/03/2020

Alex Fusté

[@AlexfusteAlex](#)

alex.fuste@andbank.com

Petróleo - El otro fuego que preocupa al universo HY. Continuará bajo.

Lado de la Oferta

- Tras el desplome de ayer del crudo (-24.4%, y tercer peor día de la historia para el crudo), hoy rebota un 11.7% (en el caso del West Texas), para situarse en los 22.75\$/bbl.
- No creo que el rebote tenga continuidad de corto plazo por las siguientes razones:
 1. La guerra entre Arabia Saudita y Rusia sigue firme. Lejos aún de vislumbrar un gesto para reanudar negociaciones.
 2. Detrás del rebote de hoy en el crudo sólo hay un ligero salto en los mercados de equity en Europa.
 3. El almacenamiento de petróleo en tierra podría quedarse sin espacio en los próximos meses con una gran ola de crudo adicional que llegará al mercado. Algunos ven inventarios de petróleo subiendo más de 900 millones de barriles en los tres meses que comienzan en abril, lo que podría empujar los precios del petróleo a niveles bajos no visto en décadas para así provocar el cierre de producción de petróleo.
- A medio plazo (1-2 meses?) el precio del crudo debiera recuperar niveles (hacia USD45/bbl?):
 1. Producción de shale (por ejemplo en Dakota del Norte) pronto caerá en más de 1 millón de barriles diarios (los llamados swing producers cierran fracturas y pozos con crudo por debajo de 40\$).
 2. El número de pozos inactivos subió un 36% m/m (72% y/y) hasta los 2607 pozos. Pero la mayor parte de estos pozos son pozos maduros, si bien el objetivo es garantizar que los pozos que tienen el potencial de refracturarse no terminen abandonados prematuramente.
 3. En otras plataformas (Permian), estos cierres requieren de un tiempo, y no se producirán hasta mayo-junio (por lo que el repunte en precio puede tardar aún un par de meses). De hecho, la producción está previsto que aún repunte en 18k barriles por día en

Abril. Lo que mantendrá el precio del crudo presionado a la baja aún.

4. Más a medio plazo, operadores del shale anuncian recortes de la inversión en un 25%, y se espera una racionalización durante estos meses. Esto debería llevar el precio del barril a su nivel natural de 45\$-55\$ /bbl (WTI)

Lado de la Demanda

- Venta de crudo offshore desde el Golfo de México peor desde 2016 (pero mejor de lo que se temía): La venta del miércoles de petróleo y gas en el Golfo de México generó \$ 93M en ofertas, la más baja para cualquier subasta offshore de EE. UU. desde 2016. (aunque representantes de la industria dijeron que la subasta podría haber sido mucho peor).
- Canadá: El precio del crudo Western Canadian Select cayó por debajo de \$ 10 ayer, por debajo del mínimo anterior de alrededor de \$ 14 por barril en noviembre-18. Varios productores han anunciado recortes de gastos debido e inversión, debido a los bajos precios del crudo y a que los productores canadienses continúan enfrentando altos costos de transporte para enviar su petróleo al mercado estadounidense.
- Las tarifas de los buques tanque disminuyen, pero la demanda de almacenamiento sigue siendo fuerte: Los mercados de VLCC se suavizaron esta semana después de que las tasas aumentaron la semana pasada después de que Arabia Saudita y otros productores de la OPEP inundaron el mercado con crudo y pidieron buques para almacenar crudo en el mar. Las tasas en algunos VLCC cayeron de más de \$ 350K por día, a alrededor de \$ 170K por día a partir del miércoles, aunque eso sigue muy por encima del promedio. Sin embargo, algunos analistas dijeron que si Arabia Saudita exporta los números que prometen en abril, entonces todas las apuestas están canceladas y las tarifas de flete continuarán aumentando.