

La guerra de precios entre Arabia Saudí y Rusia y el desplome de la demanda por la crisis del Covid-19, ha provocado un escenario sin precedentes para el sector del petróleo. El responsable de Asignación de Activos y Gestión de Fondos de ODDO BHF asegura que se enfrenta tanto a un aumento de la oferta como a una caída de la demanda y los efectos son críticos, dada la magnitud y

la velocidad del colapso de los precios. El sector del 'shale oil' de los Estados Unidos se ha visto bastante afectado y a los precios actuales del WTI las empresas más débiles pueden verse obligadas a salirse del mercado, señala Gunther Westen. No hay ningún incentivo para nuevas perforaciones y pocos para mantener los pozos abiertos por más tiempo.

mer paso hacia un proceso de tocar fondo. Sin embargo, dada la capacidad de almacenamiento de casi el 82% y la mayor acumulación de inventario en los buques cisterna, por ejemplo, el desequilibrio entre la oferta y la demanda está tardando más tiempo del esperado en ajustarse. Con ello, es probable que se produzca una mayor debilidad antes de que se encuentre un suelo.

En este contexto hay efectos disruptivos dada la magnitud y la velocidad del colapso de los precios. Los productores tendrán dificultades y el mercado de alto rendimiento de los EE.UU. es muy vulnerable a ese desarrollo. En el lado positivo, los consumidores están apoyados y los Bancos Centrales pueden seguir con sus medidas de emergencia por mucho más tiempo sin el más mínimo indicio de inflación.

— **Espera que haya nuevos recortes de la producción?**

— Es muy probable que haya nuevos recortes de producción para frenar la caída, pero la OPEP ha perdido su poder en ese juego de ofertas. Para el *Shale oil* de los EE.UU. tendrá un impacto severo ya que el precio medio de equilibrio se sitúa en torno a los 45 dólares.

— **¿Estados Unidos podría ser, por primera vez, el gran perdedor de esta batalla?**

— El jurado aún no se ha pronunciado sobre esa pregunta y sólo puede ser respondida en retrospectiva.

“El desequilibrio entre la oferta y la demanda está tardando más tiempo del esperado en ajustarse. Es probable que se produzca una mayor debilidad antes de que se encuentre un suelo”

“El almacenamiento mundial está casi al límite con una capacidad de más del 80% y sus costes van en aumento”

“Es muy probable que haya nuevos recortes de producción para frenar la caída, pero la OPEP ha perdido su poder en ese juego de ofertas”

— **¿Qué nos están indicando las últimas caídas del precio del petróleo a mínimos históricos de las últimas dos décadas, más allá de la guerra de precios y la crisis sanitaria del coronavirus?**

— Básicamente, el precio del petróleo se rige mediante la demanda y la oferta y reacciona a los cambios masivos de estas coordenadas del mercado.

— **¿Qué implicaciones tendrá esta crisis para la economía global?**

— Las consecuencias pueden ser disruptivas a nivel sectorial y para las empresas individuales, así como para los países productores débiles, pero es poco probable que constituyan una amenaza importante para la economía mundial.

Los productores tendrán dificultades y el mercado de alto rendimiento de los EE.UU. es muy vulnerable a ese desarrollo.

— **¿Cómo está afectando este escenario a la gestión de las carteras y al mundo de la inversión?**

— El colapso de los precios se ha reflejado en las empresas relacionadas con el petróleo y en parte ha abierto interesantes oportunidades para empresas más fuertes.

Gunther Westen, Head of Asset Allocation and Fund Management de ODDO BHF

“Es poco probable que la crisis del petróleo sea una amenaza importante para la economía mundial”

■ Maite Nieva

— **La guerra de precios entre Arabia Saudí y Rusia y el desplome de la demanda por la crisis del Covid-19 ha provocado un escenario sin precedentes para el sector del petróleo y actualmente se enfrenta tanto a un aumento de la oferta como a una caída de la demanda, ¿qué consecuencias puede tener para la economía global y para el sector en particular?**

— En el lado negativo hay efectos críticos, dada la magnitud y la velocidad del colapso de los precios. Los países productores de petróleo lucharán y sufrirán un golpe económico adicional. Esto puede tener repercusiones en la percepción de la capacidad de gestionar su deuda en dólares. Además, otros segmentos de activos como el mercado de alto rendimiento de los EE.UU. son bastante vulnerables a ese desarrollo, ya que, aproximadamente, el 13% del mercado está directamente relacionado con el *shale oil*.

Sin embargo, y en el lado positivo, los consumidores están respaldados y los Bancos Centrales pueden seguir con sus medidas de emergencia durante mucho más tiempo sin el más mínimo indicio de inflación. Para el consumidor este dividendo es bastante residual en los Estados Unidos, ya que el país se ha pasado de ser un país importador a ser exportador. Además, con la caída de la demanda de gas, etc., los consumidores de otras regiones tampoco se benefician tanto en la actualidad.

— **¿Cree que podría producirse un colapso en el sector?**

— El sector del *shale oil* de los Estados Unidos se ha visto bastante afectado, ya que hay constancia de que las tasas de rentabilidad del *shale oil* se sitúan en torno a los 25 y 45 dólares por barril. A los precios actuales del WTI no hay ningún incentivo para nuevas perforaciones y poco para mantener los pozos abiertos por más tiempo. Por lo tanto, las empresas más débiles pueden verse obligadas a salirse del mercado. Si miramos el lado positivo, la administración de Trump tiene como prioridad apoyar al sector. De hecho, un primer paso ha sido el aumento de la reserva nacional de petróleo. Sin duda, en un año de elecciones, seguirán otras medidas.

— **¿La volatilidad del mercado es muy elevada, ¿continuarán las caídas de los precios y los recortes de producción?**

— El colapso de los precios es autocorregible. Mientras que la demanda seguirá siendo lenta por el momento, la oferta probablemente se reducirá. El almacenamiento mundial está casi al límite con una capacidad de más del 80% y sus costes van en aumento. Eso signifi-



“A los precios actuales del WTI las empresas más débiles pueden verse obligadas a salirse del mercado. No hay ningún incentivo para nuevas perforaciones y pocos para mantener los pozos abiertos por más tiempo”

“La Administración de Trump tiene como prioridad apoyar al sector. De hecho, un primer paso ha sido el aumento de la reserva nacional de petróleo”

“El colapso de los precios se ha reflejado en las empresas relacionadas con el petróleo y en parte ha abierto interesantes oportunidades para empresas más fuertes”

EL PERSONAJE Y SU IMAGEN

Gunther Westen es director de Asignación de Activos y Gestión de Fondos de ODDO BHF, la división de gestión de activos del Grupo ODDO BHF. Licenciado en Ciencias Económicas en la Universidad de Kiel

(Alemania), Westen acumula más de 24 años de experiencia en la gestión de activos financieros. Se incorporó a ODDO BHF AM en 2005 como responsable de Asignación de Activos y Gestión de Fondos. ODDO BHF AM es la

marca común de cuatro sociedades de gestión jurídicamente distintas: ODDO BHF AM SAS (Francia), ODDO BHF AM GmbH (Alemania), ODDO BHF Private Equity SAS (Francia) y ODDO BHF AM Lux (Luxemburgo).

fica que el juego del super continente (donde se almacena petróleo y se vende a precios futuros significativamente más altos) deja de ser rentable. Además, los productores dejarán el mercado y la OPEP+ puede acordar otro recorte además de la reciente reducción de 9,7 millones de barriles por día. Así, la oferta futura se alineará sucesivamente con la demanda. Cuando se esté perfilando un rebote económico, la demanda también aumentará, lo que ayudará a que el petróleo toque fondo y finalmente se aprecie.

— **¿Cuáles son sus previsiones**

a medio y largo plazo sobre el sector?

— Es probable que el precio del West Texas caiga en el mes de mayo por debajo de 15 dólares, dada la manera técnica de calcular el precio al que cotiza el petróleo. Pese a que otros contratos no están cayendo al mismo ritmo, el petróleo se enfrenta tanto a un aumento de la oferta como a una caída de la demanda.

Además, las guerras de precios de esta materia prima han contribuido a un mayor colapso. El reciente acuerdo de reducción de casi 9,7 millones de barriles por día es un pri-