

El shock de suministro de petróleo ruso de 2022

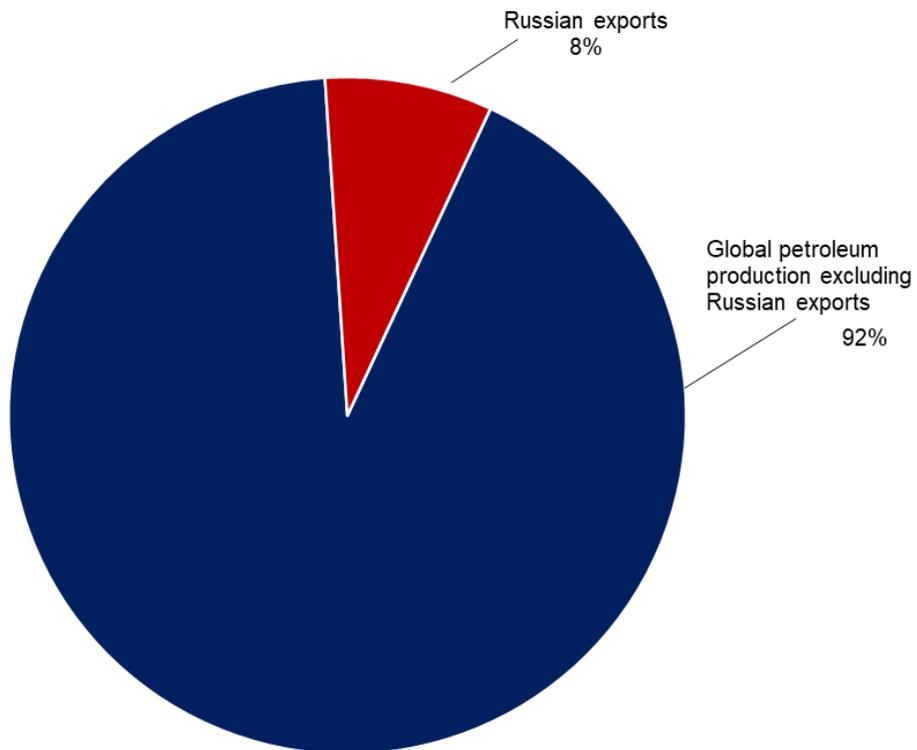
Lutz Kilian y Michael D. Plante

22 de marzo de 2022

Inmediatamente después de la invasión rusa de Ucrania a fines de febrero, las primeras estimaciones sugirieron que tal vez 3 millones de barriles por día (mb/d) de producción de petróleo, casi el 3 por ciento de la producción mundial, se habían retirado efectivamente del mercado mundial de petróleo, constituyendo uno de los mayores déficits de suministro desde la década de 1970.

Rusia representa alrededor del 10 por ciento de la producción mundial de petróleo. Su producción de crudo supera los 10 mb/d. También es un importante exportador a los mercados mundiales, exportando alrededor de 5 mb/d de petróleo crudo y cerca de 3 mb/d de productos derivados del petróleo (*Gráfico 1*). Los principales clientes de Rusia incluyen Bielorrusia y China, así como países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

Chart 1
Russian Exports Constitute 8 Percent of Global Petroleum Production



NOTE: Data are for December 2021.
SOURCE: International Energy Agency.

Federal Reserve Bank of Dallas

Con los primeros informes que apuntan a una interrupción significativa en las exportaciones de petróleo de Rusia, junto con la perspectiva de interrupciones aún mayores en el futuro cercano, no sorprende que el precio del petróleo crudo West Texas Intermediate aumentara a alrededor de \$ 120 por barril en cuestión de días. después de la invasión.

Sin embargo, datos recientes de Energy Intelligence indican que la caída de las exportaciones de petróleo rusas hasta la fecha ha sido algo menor que la estimación inicial de 3 mb/d y coincidió con el debilitamiento del precio del petróleo después del 8 de marzo.

Lo que cambió es que gran parte del petróleo ruso que continúa exportándose desde los puertos del Mar Báltico y del Mar Negro con grandes descuentos no se entrega a las refinerías, como es costumbre. En cambio, las casas comerciales están comprando el petróleo y manteniéndolo en almacenamiento comercial en Europa, desde donde puede ser potencialmente revendido, eludiendo las sanciones financieras. La compra de petróleo para almacenamiento no está prohibida por las sanciones actuales.

Cómo este shock de oferta de petróleo difiere de shocks anteriores

Tradicionalmente, las perturbaciones en el suministro de petróleo surgieron debido a disturbios civiles en los países productores de petróleo o porque el conflicto militar resultó en la destrucción de las instalaciones de producción de petróleo, como en el caso de la invasión de Kuwait por Irak en 1990.

Por el contrario, la razón principal por la que las exportaciones rusas de petróleo crudo y productos refinados han estado en riesgo desde la invasión de Rusia ha sido la negativa de las instituciones financieras a respaldar tales transacciones. Además, las tarifas de los petroleros para destinos rusos aumentaron a niveles récord, lo que refleja la presión pública sobre las compañías petroleras para que eviten comprar petróleo ruso, el temor a las sanciones oficiales sobre las exportaciones de energía rusas en una fecha posterior y los ataques a los buques en el Mar Negro. Este resultado fue en gran parte inesperado, ya que las sanciones de EE. UU. y la Unión Europea originalmente excluyeron deliberadamente las exportaciones de energía rusa.

Otra dimensión en la que el evento actual difiere del precedente histórico es que la reducción de las exportaciones rusas de petróleo estuvo precedida por un recorte en las exportaciones rusas de gas natural a Europa. El gas natural se utiliza para la calefacción del hogar, para la generación de energía y en la producción industrial. Por ejemplo, juega un papel central en la producción de fertilizantes. Los aumentos de precios resultantes en diversos grados se han extendido por todo el mundo a través del comercio de gas natural licuado.

Podría parecer que Europa podría amortiguar el impacto de la escasez de gas natural y petróleo al retrasar la suspensión de actividades de las plantas de energía nuclear y de carbón, pero Europa también depende de Rusia para el 40 por ciento de sus suministros de carbón y, lo que es más importante, para el carbón natural y enriquecido. uranio.

Finalmente, el efecto de la invasión rusa no se limita a los mercados energéticos. Rusia y Ucrania juntos representan el 29 por ciento de las exportaciones mundiales de trigo. La interrupción de las exportaciones del Mar Negro junto con las sanciones financieras a Rusia significa que es probable que el suministro de trigo y otros granos se reduzca en 2022 y más allá. La disminución de la oferta, junto con la escasez de fertilizantes producidos a partir del gas natural, hará subir los precios mundiales de los alimentos y reforzará los efectos inflacionarios y retardadores del crecimiento del aumento de los precios de los combustibles. Asimismo, la guerra está elevando el precio de las materias primas y los metales producidos en Rusia.

¿Cómo se puede compensar el déficit?

Una forma de abordar el actual déficit de suministro de petróleo sería que China sustituyera el petróleo de Rusia, cotizando con un gran descuento, por importaciones de mayor precio de los mercados globales. Sin embargo, es improbable que se produzcan grandes aumentos en las importaciones de petróleo chino desde Rusia en el corto plazo. Hay una capacidad disponible muy limitada en los oleoductos que conectan China con Rusia, y no está claro dónde China adquiriría los petroleros necesarios para enviar más petróleo a China ya qué costo.

Otra posible solución sería aumentar la producción de petróleo en otros lugares. Una de las razones por las que el shock de oferta de petróleo de 1990 se asoció solo con una breve recesión en EE. UU. fue la decisión de Arabia Saudita de compensar el déficit de producción de petróleo lo mejor que pudo, haciendo que el déficit neto fuera menor que el shock de oferta original.

Sin embargo, Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos ya han señalado que esta vez no brindarán alivio. Esta decisión refleja tanto la creciente cooperación estratégica entre la OPEP y Rusia como la limitada capacidad adicional de los productores de petróleo de la OPEP.

Del mismo modo, la capacidad de los productores de petróleo de esquisto en los Estados Unidos para impulsar significativamente la producción de petróleo a corto plazo se ve limitada por los cuellos de botella de la cadena de suministro, la escasez de mano de obra y la insistencia de los inversores públicos en la disciplina del capital.

Las empresas privadas más pequeñas por sí solas no podrán responder en la escala requerida para impactar los precios del petróleo, y su respuesta tomará al menos medio año, incluso en las circunstancias más favorables. Además, el petróleo de esquisto es un crudo ligero y no es un buen sustituto del petróleo ruso más pesado.

La administración Biden ha tratado de negociar un nuevo acuerdo con Irán, negociando el alivio de las sanciones por una mayor producción y exportación de petróleo iraní. Sin embargo, incluso si se concluyera ese acuerdo, la producción de petróleo iraní tardaría en responder y los aumentos serían mucho menores que el déficit que probablemente deba cubrirse. Esta conclusión también se aplica a las recientes negociaciones de Estados Unidos con Venezuela.

Esto deja a las liberaciones de crudo de las reservas estratégicas de petróleo como la única opción viable en el corto plazo. Hipotéticamente, EE. UU. podría liberar hasta 4,4 mb/d de crudo de su Reserva Estratégica de Petróleo (SPR), pero solo durante unos tres meses. Se podrían lanzar volúmenes adicionales después de ese período, pero a un ritmo mucho más lento.

En respuesta a la invasión, la administración de Biden acordó liberar 0,5 mb/d durante dos meses de la SPR. Sin embargo, esta publicación, junto con la promesa de una publicación de tamaño similar por parte de otros países, aparentemente ha tenido poco efecto calmante en el mercado mundial del petróleo.

Por lo tanto, a menos que se pueda contener el déficit de suministro de petróleo ruso, parece necesario que el precio del petróleo aumente sustancialmente y permanezca elevado durante un largo período para eliminar el exceso de demanda de petróleo. El alcance del aumento requerido dependería de la magnitud del déficit de suministro de petróleo. Es probable que esta destrucción de la demanda se vea favorecida por el efecto recesivo de los precios más altos del gas natural y de otros productos básicos, especialmente en Europa.

Por supuesto, en la medida en que los shocks adversos a la demanda mundial reduzcan de forma independiente la demanda de petróleo crudo, una respuesta más moderada del precio del petróleo puede ser suficiente. Un ejemplo de ello es la decisión de China a mediados de marzo de bloquear varios municipios en medio de un aumento en las infecciones por omicron COVID-19, lo que aumenta la posibilidad de cierres más generalizados en el futuro. Esta noticia contribuyó inmediatamente a una caída en el precio del petróleo.

También es posible que las instituciones financieras puedan reanudar la financiación de las exportaciones energéticas rusas en algún momento. Dado el apoyo público en muchos países para prohibir las importaciones de petróleo de Rusia, que probablemente aumentará a medida que aumenten las bajas civiles ucranianas, parece poco probable que las instituciones financieras relajen su posición sobre el financiamiento de las importaciones de petróleo de Rusia en el corto plazo. Sin embargo, hay indicios de que algunos países importadores de petróleo están explorando esquemas de pago alternativos que evitan el uso de crédito comercial, evitan las sanciones financieras actuales o dependen de monedas alternativas.

Finalmente, el impacto económico de un embargo petrolero prolongado contra Rusia puede provocar una respuesta política en Rusia. No está claro cuánto tiempo Rusia puede sostener su economía sin importantes ingresos en divisas, especialmente considerando que Occidente ha congelado las reservas del banco central ruso en el extranjero.

Implicaciones más amplias para la economía

Hay tres implicaciones principales para la economía mundial. En primer lugar, la invasión rusa de Ucrania tendrá implicaciones de gran alcance para la transición energética hacia las energías renovables. La escala de la interrupción del suministro de energía es lo suficientemente grande como para obligar a los países europeos a detener sus planes para alejarse de los combustibles fósiles en aras de preservar la actividad económica. Del mismo modo, los esfuerzos para restringir la producción de petróleo y gas en países como los EE. UU. pueden tener que reconsiderarse en respuesta a la persistente escasez mundial.

En segundo lugar, el aumento de los precios mundiales del combustible, la electricidad, el gas natural residencial y los alimentos, así como las interrupciones en la cadena de suministro causadas directamente por la invasión de Ucrania e indirectamente por las sanciones contra Rusia, mantendrán las presiones inflacionarias en 2022.

En tercer lugar, si la mayor parte de las exportaciones rusas de energía están fuera del mercado durante el resto de 2022, parece inevitable una recesión económica mundial. Esta desaceleración podría ser más prolongada que la de 1991.

Sobre los autores



Lutz Kilian

Kilian es asesor principal de política económica en el Departamento de Investigación del Banco de la Reserva Federal de Dallas.



Michael D. Plante

Plante es economista investigador sénior y asesor en el Departamento de Investigación del Banco de la Reserva Federal de Dallas.

Las opiniones expresadas pertenecen a los autores y no deben atribuirse al Banco de la Reserva Federal de Dallas ni al Sistema de la Reserva Federal.

Energía | Condiciones económicas | La política monetaria