

Análisis Sobra E	Il Marcado Engraético Mundial
	El Mercado Energético Mundial l 21 al 29 de noviembre de 2008
	Por Hernán F. Pacheco



Índice:

<u>Análisis I</u> : El realismo virtual en una industria cíclica	3
√ ¿Como se relacionan los bajos precios del petróleo con los precios de la gasolina?	7
Análisis II: Costos que deberá enfrentar la industria con la caída de los precios del	
petróleo	9
✓ Lista de demora de proyectos y reducción de gastos	12
✓ Ante la crisis global, Alberta ofrece nuevo pozos para perforar en 2009	14
Análisis III: China establece impuestos a los combustibles	16
Análisis IV: La crisis del barril lleva a Brasil a desplazar el uso de gas natural	18
Enfoque: el etanol pierde competitividad en relación con la gasolina	21
Enfoque: Global Trenes 2025. A Transformed World	23
Commodities	25



Análisis I: El realismo virtual en una industria cíclica

En épocas de *realidad virtual*, todo puede pasar. Ahora todos profetizan la caída sin retorno del precio del barril de petróleo. Pero hay que ser cuidadosos, Goldman Sachs, y su "superspike" hablaba de un barril a 200 dólares y la gasera rusa Gazprom a 250 para el año próximo. Esto nos dice mucho sobre las variables utilizadas para arribar a esas cifras y sobre quienes lo dicen y que intereses tienen. Cuando hablo de realidad virtual (con la que titulo este análisis) hago referencia a una clase de variables, muchas veces antojadizas, como la de determinar el precio del petróleo por el desarrollo de conflictos o acciones negativas de gobierno que no tienen una relación directa con la oferta y la demanda. Justamente, la semana pasada escribí sobre la piratería en el Golfo de Adén y sus repercusiones en la industria petroleras. La noticia de la captura *oil tanker* saudita no tuvo repercusión en el precio del barril o por lo menos de la forma significativa que podría haber tenido hace más de un año cuando Irán cerró el Estrecho de Hormuz al paso de los buques petroleros. La especulación sobre los acontecimientos marcó una tendencia en el mercado petrolero (y en general de los commodities) y ahora se repliega por las consecuencias semánticas de la crisis financiera. Épocas de austeridad, no sólo económicas sino discursivas.



El escenario del mercado del petróleo dio un vuelco formidable, y casi tan perturbador como el que se dibujó en la primera mitad del año. Este mercado lleva todo el año montado en una montaña rusa, edificada sobre más razones que las puramente macroeconómicas. Lo real es que la demanda mundial de petróleo puede bajar levemente en el 2008 y el 2009, por primera vez en una generación, debido a que la crisis económica más severa desde la década de 1930 reducirá el consumo en el mundo desarrollado. La demanda mundial caerá en 20.000 barriles por día (bpd) tanto en el 2008 como en el 2009, a 86,03 millones y 86,01 millones de bpd,

respectivamente, según un sondeo de Reuters¹ a 11 analistas, bancos y grupos de la industria. "Una contracción de la demanda mundial en 2008 y 2009 es una posibilidad efectiva por primera vez desde hace veinticinco años", indica el Centre for Global Energy Studies de Londres en su boletín mensual de noviembre². Predecir los precios del petróleo en un mercado tan volátil es un pasatiempo peligroso, pero los analistas, incansables, siguen intentando ponerle números al barril.

Para Deutsche Bank, los precios del petróleo podrían caer hasta 40 dólares por barril el año próximo debido a que va a comenzar a funcionar capacidad de refinación más eficiente y los costos de producción bajarán en algunas regiones. "El asunto más subestimado es la combinación de la demanda débil con la nueva gran incorporación de capacidad de refinación y la medida en que socavará a los precios del crudo ligero y dulce", dijo el banco en una nota. El

¹ Reuters Africa, "Oil demand falls for first time in a generation", (27/11)

² Arab News, "Energy industry headed for a bigger crisis, it seems", (21/11)



argumento del banco es que las nuevas refinerías usarán un 20% menos de crudo que las antiguas para producir gasolina y destilados, reduciendo la necesidad de crudo y presionando a los precios³. "Creemos que los pisos del costos de producción para el precio del petróleo están reduciéndose (precios más bajos, dólar más fuerte), lo que implica una baja del crudo con forma de V a 40 dólares el barril aproximadamente en abril de 2009", agregó.

Los analistas de ING Wholesale Banking calculan que el precio del Brent se situará en una media de 60 dólares durante 2009, frente a los 100 dólares a los que habrá cotizado por término medio durante 2008. Los expertos de Citigroup Global Markets, por su parte, tienen unas estimaciones ligeramente superiores, de 65 dólares por barril para el próximo ejercicio. Eso sí, el recorte es sustancial respecto a las anteriores previsiones que situaban el precio del crudo en 90 dólares por barril.

Para Sanford C. Bernstein & Co. la demanda de petróleo crudo caerá este año y después antes de subir en 2010. La demanda de petróleo caerá 260.000 barriles por día este año ante la disminución de la actividad económica, sostienen Ben Dell y Neil McMahon en un informe. El consumo de combustible caerá a cerca de 600.000 barriles por día el próximo año y se elevará 620.000 por día en 2010⁴. Bernstein mantiene sus previsiones del precio promedio del petróleo para 2009 y 2010 en 70 y 80 dólares respectivamente. Bernstein pronostica un objetivo de precio para 2012 de 111 dólares por barril, implicando un aumento de 58% en relación con el objetivo de 2009 de 70 dólares.

El diario canadiense Globe and Mail sigue la línea argumental de que no hay confianza entre los inversores que exigen que las proyecciones se mantengan firmes ante el ataque violento de malas noticias sobre la economía. "Tal vez 50 dólares son conservadores teniendo en cuenta la vista putrefacta de la economía", dijo el analista independiente Stephen Schork. "Si no estamos fuera del doldrums (depresión) en nueve meses, veremos un barril a 30 dólares" "Tal como los inversores eran demasiado exuberant cuando los precios subían a 147 dólares por barril este primavera, parecen tener un exceso de pesimismo con la depresión actual de losa precios", dijo Adam Sieminski, economista jefe de energía de Deutsche Bank AG. Sieminski dijo que la industria petrolera es una industria cíclica, pero que los altos y bajos fueron exagerados y ocurrieron una rapidez aturdidora, generando mayores dificultades de adaptación para la industria.

Mientras los precios más bajos desalentará la inversión, muchas empresas petroleras seguirán generando un cash flow positivo con los precios a 50 dólares, dijo Judith Dwarkin, economista de energía con Ross Smith Energy Group. La mayor parte de las empresas tienen hojas de balances sanos de los cinco años de boom que alcanzó su punto máximo en julio, aunque sea cada más difícil ser optimista sobre el futuro en el corto plazo. "Día a día, los analistas bajan sus previsiones de precios el próximo año y hay mucha incertidumbre", dijo Dwarkin.

La depresión de los precios congelará la continuidad del suministro *high-cost*, entre los que se incluyen los biocombustibles y las fuentes no convencionales como las oil sandsdando un poco más de fuerza al crecimiento de las preferencias de vehículos más pequeños, más económicos. Mientras tanto, el mayor productor de petróleo de Asia Central, Kazajstán redujo el precio del barril en línea con el banco alemán⁶. El gobierno kazajo hizo un pronostico para el periodo 2009-2011: 40 dólares para el 2009, y 50 para el 2010-2011.

El precio del petróleo no se está librando de las consecuencias del juego especulativos del mercado. La altísima especulación con futuros del crudo exige varios meses de lo que el analista José Antonio Rojas Nieto llama saneamiento del mercado, pues no será posible que en el corto plazo –uno o dos años- los poseedores de futuros de

³ Barrons, "OPEC Over a Barrel?", (22/11)

⁴ Bloomberg, "Oil Demand Will Drop This, Next Year, Bernstein Says", (20/11)

⁵ Globe and Mail, "With oil at \$50, can \$30 barrels be far away?", (20/11)

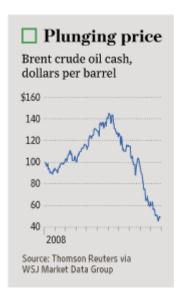
⁶ The Guardian, "Kazakhstan cuts oil price forecast as crisis bites", (24/11)



petróleo adquiridos a precios mayores a los actuales, se recuperen. Deberán esperar hasta que los precios se recuperen. Y esto, evidentemente, será una vez que la demanda también se recupere⁷.

Otra de las razones que explicar las oscilaciones de los precios del crudo es la cotización del dólar. Muchos inversores utilizan el petróleo, que se negocia en dólares, para cubrirse de los vaivenes de la divisa estadounidense. Cuando la moneda norteamericana cae, compran petróleo; y si se revaloriza –como está ocurriendo en los últimos meses-, venden crudo⁸.

"Pronosticar sobre el petróleo es una de las tareas más complicadas que existe, y lo que deja claro la enorme volatilidad ocurrida es que el mercado es más complejo en su vertiente a corto plazo de lo que pueden ser sus determinantes a muy largo plazo. Al final prevalecen los fundamentos y los precios acabarán estando determinados por el mercado real", dijo Giovanni di Placido, economista jefe de la unidad de modelización y análisis cuantitativo del Servicios de Estudios del BBVA.



Basados en datos detallados de los 580 yacimientos de petróleo más grandes del mundo y un extrapolación al resto de los campos más pequeños 70.000, las estimaciones del World Energy Outlook 2008¹⁰ es de una disminución de la producción de los campos actuales y futuros que disminuirán 6.7-8.6% por año¹¹.

El estudio de los campos llega a algunas conclusiones interesantes:

(a)Se observa una disminución de la producción de los campos súper-gigantes (>5 mil millones de barriles de las reservas probadas y probables) que para los campos gigantes (>500 millones de barriles) y los campos grandes (>100 millones de barriles). La disminución de las tasas son sólo 3,4% por año para los súper-gigantes, aumentando 6,5% para los gigantes y un alarmante 10,4% para los campos grandes.

⁷ La Jornada, "Derrumbe de precios del petróleo", (23/11)

⁸ The Guardian, "U.S. stocks gain after steep decline, oil rises", (21/11)

⁹ Expansión, "El petróleo se sube a la montaña rusa", (23/11)

¹⁰ http://www.worldenergyoutlook.org/

¹¹ Reuters, "Oil industry running faster just to keep up", (19/11)

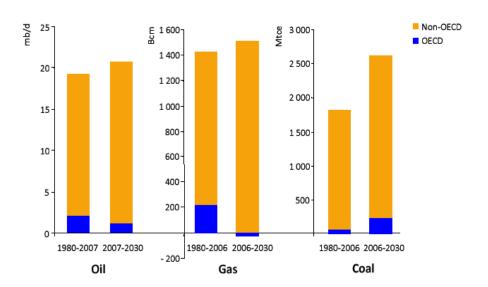


- (b)La reducción de los *rates* es mucho más lento en Medio Oriente (2,7%) que para el mundo en conjunto (5,1%) y de la OPEP (3.1%) que las no-OPEP (7,1%).
- (c) Para el mismo campo, las tasas de declinación se aceleran desde el periodo post-peak (5.1%) al periodo post-plateau cuando la producción cae por debajo del 85% del pico (5.8%).
- (d) Sorprendentemente, dada la acelerada disminución con el tiempo dentro del mismo campo, las tarifas de declinación tienden a ser inferiores a la de los viejos campos pre-1970 (3.9%) que los campos que entraron en producción en los años 80 (7.9%) o los años 2000 (12.6%).
- (e) Finalmente, las tasas de declinación son lentas para los campos onshore (4,3%) y mucho más rápidos para los campos offshore (6.6%) y súper aceleradas para aguas profundas (13.3%).

¿El management y la geología explican esta diferencia? Las tasas de declinación son de campos específicos y dependen de la pérdida de presión natural así como el campo es producido y la penetración del agua, así como la viscosidad del petróleo y la permeabilidad del depósito. Esto depende también de las decisiones sobre el perfil de la producción y de los gastos de desarrollo.

Incremental world fossil-fuel production in the Reference Scenario

World Energy Outlook 2008





mb/d mb/d OPEC Crude production(LHS) World supply(RHS) 33.0 87.5 87.0 32.5 86.5 32.0 86.0 85.5 31.5 85.0 31.0 84.5 84.0 30.5 83.5 30.0 83.0 Jul-07 Sep-07 Oct-07 Jan-08 Mar-08

Graph 25: OPEC and World oil supply

¿Como se relacionan los bajos precios del petróleo con los precios de la gasolina?



Existe una relación entre los precios del crudo y los precios de la gasolina, ya que el petróleo se usa para hacer gasolina. Sin embargo, no es tan simple, lineal, un *one-to-one relationship*. En los mercados de futuros, un galón de gasolina ha sido, en promedio durante los últimos seis años, 22 centavos más caros que el galón de crudo, según John C. Felmy, economista jefe de API, asociación de comercio de petróleo y de gas¹². Los 22 centavos de diferencia provienen

principalmente de los costos de refinación del petróleo en gasolina.

Ahora, sin embargo, la disminución de los precios de la gasolina está superando los precios del petróleo en el mercado de futuros. De hecho, un galón de gasolina es actualmente más barato que un galón de petróleo en el New York Mercantile Exchange. ¿Por qué ocurre esto?

¹² The New York Times, "Oil Is Cheap. Why Is Gas, Which Is Made From Oil, Even Cheaper?", (24/11)



Si bien un producto puede ser usado para hacer los demás, tiene diferentes cuestiones de oferta y de demanda. En gran parte de los últimos años, los precios del petróleo impulsaron a los precios de la gasolina. Los temores sobre un *shortfall* de suministro, una más fuerte demanda por derivados del petróleo como diesel, empujando el costo del petróleo, lo que significa que las empresas que refinan petróleo en gasolina tienen que pagar más por las materias primas.

U.S. Energy Information Administration espera que la demanda de gasolina para todo el año caiga 3% este año, lo que marcaría la disminución anual más aguda desde 1980. Y aunque los precios de la gasolina siguen hundiéndose, los analistas esperan que la demanda caiga otra vez el próximo año ¹³.

One Barrel (42 Gal.) of Oil Yields:



_

¹³ The Wall Street Journal, "Gas Prices Spiral Down to Near \$2", (21/11)



Análisis II: Costos que deberá enfrentar la industria con la caída de los precios del petróleo



Las compañías petroleras más grandes como la Saudi Aramco, la angloholandesa Royal Dutch Shell y la brasileña Petrobras aceleran los recortes de gastos y retrasan proyectos en todo el mundo por la recesión, dijo Morgan Stanley & Co¹⁴.No menos de 44 proyectos fueron retrasados y afrontan cortes de inversión desde el 18 de noviembre, comparados con los 19 del informe del 5 de noviembre dijeron los analistas Theepan Jothilingam y James Hubbard.

El mundo tendrá que invertir 26 trillones (en anglosajón) de dólares, casi dos veces el PBI de Estados Unidos, para 2030 para asegurar el suministro de energía, dijo en noviembre la Agencia

Internacional de Energía. *El mundo necesita el equivalente de cuatro nuevas Arabia Saudita si quiere defenderse de una inminente contracción de la oferta de petróleo*", dijo la AIE¹⁵.

"La industria petrolera sigue respondiendo al desafío del flujo de caja con la caída del precio del petróleo ajustando los planes capex", dijeron los analistas en el informe. "En nuestra base de datos vemos retrasos en inversiones de downstream, así como upstream". Shell aplazó proyectos para una prueba piloto sobre carbonatos de betumen en el norte de Alberta mientras Petrobras anunció la confirmación del plan de negocios de cinco años y del programa de inversión, dijo el informe.

En tanto, la rusa Gazprom reexamina su plan de gasto para mediados del mes próximo. En contraste con el punto de vista de Morgan Stanley, el sitio Platts informó que Gazprom planea seguir con su alta prioridad de producción de gas natural y proyectos de transporte a pesar de la crisis. Aunque el proyecto menos urgente podría afrontar retrasos si son incapaces de obtener financiación ¹⁶. Jonathan Stern, analista de Rusia para el Oxford Energy Institute considera que por los problemas financieros, Gazprom improbablemente aumente las exportaciones a Europa ¹⁷. Gazprom planifica sus proyectos de inversión basado en previsiones de los precios del petróleo de largo plazo, no en los actuales precios. El año pasado, la previsión de largo plazo de precio estaba en la gama de entre 45 y 65 dólares por barril.

Aramco puede retrasar ofertas de sociedad con Total SA en las refinerías en Jubail y Yanbu. El informe citó que los proyectos fueron realizados en una etapa en la que el barril estaba en 80-100 dólares por barril¹⁸. Aunque los planes de desarrollo de Arabia Saudita no serán afectados por una baja de los precios del petróleo, dijo el ministro de Finanzas del reino, Ibrahim al-Assaf¹⁹. "Definitivamente no habrá impacto por la baja de los precios del petróleo

¹⁴ Bloomberg, "Shell, Aramco, Petrobras speed project spending cuts", (20/11)

¹⁵ Reuters Latinoamérica, "El mundo necesita cuatro Arabia Saudita, dice la AIE", (12/11)

¹⁶ Platts, "Gazprom key projects to continue despite financial crisis", (18/11)

¹⁷ Reuters US, "Crisis means uncertainty for gas market – industry", (26/11)

¹⁸ The Wall Street Journal, "Conoco, Aramco Delay Saudi Refinery", (7/11)

¹⁹ Rigzone, "Saudi Gov't Won't Shrink Investments Amid Lower Oil Prices", (25/11)



sobre el programa de desarrollo del Gobierno", dijo. Al cierre Arabia Saudita informó que podrá producir 12 millones de barriles por día (bpd) de crudo para fines del 2009, dijo el presidente ejecutivo de la petrolera estatal Saudi Aramco, Abdallah Jumah²⁰.

Financial Times informó que el hundimiento de los precios corre el peligro de tener un efecto devastador sobre los futuros proyectos de las compañías nacionales. Fu Chengyu, jefe ejecutivo de China National Offshore Oil Corporation, dijo en una conferencia en Barcelona que la empresa va a acortar en 60% las inversiones que programaron para 2009-2010²¹. En el caso de India, falló en hacerse cargo de su objetivo de producción planeado de petróleo y de gas en agosto y septiembre debido a que Reliance Industries (RIL) retrasó la producción comercial en la próspera cuenta Krishna Godavari²².

Technip SA, el segundo mayor proveedor de servicios petroleros de Europa, dijo que las ofertas para proyectos de procesamiento de petróleo pueden afrontar retrasos de tres a nueve meses en momentos que los clientes procuran renegociar contratos, dijo el informe. "Esta tendencia de manejar presupuestos de costos es consistentes con la respuesta de la industria de 1998 cuando los precios del petróleo disminuían", dijo el informe. "El riesgo es que en 2009 corten proyectos de inversión aumentan los riesgos de suministro en el largo plazo".

Mientras, la oil major noruega Statoil Hydro dijo que la industria de petróleo y de gas afrontaba la perspectiva más sombría en años. Helge Lund, presidente del grupo noruego, dijo que la industria petrolera afronta un costo "tsunami" en el precio del petróleo 23. "La atención de la industria es claramente muy cambiante en la producción y el crecimiento en el cash flow y la flexibilidad... Compañías de petróleo y de gas en todo el mundo revisan los planes e inversiones". "Nuestra respuesta en el corto plazo es la disciplina de capital y el control de nuestro cost base... Usaremos todas las herramientas a nuestra disposición, incluyendo un diálogo con nuestros proveedores", dijo Lund. Un guión argumental que siguió The Wall Street Journal: "the new priority: Conserve cash"24. Gigantes petroleras como Exxon Mobil Corp., Chevron Corp. y ConocoPhillips tendrán que añadir deuda, gastará sus sustanciales saldos de efectivo o cortarán otros gastos para financiar totalmente presupuestos de capital y mantendrán sus dividendos, según un análisis de cash-flow de Barclays Capital. La ecuación es "Fear + less cash flow = retrenchment." (Miedo + menos flujo de caja = reducción).

²⁰ Reuters India, "Saudi Aramco: end-'09 crude capacity to rise to 12 mln", (26/11)

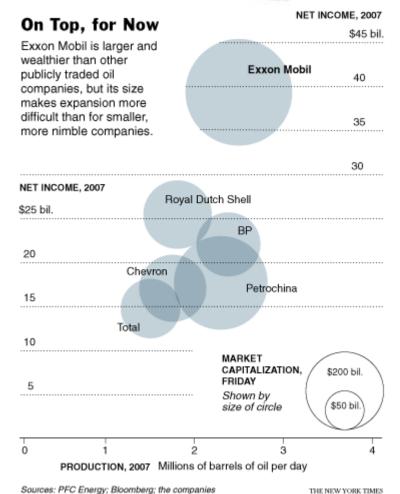
²¹ Financial Times, "CNOOC chief expects \$40 oil price", (19/11)

²² The Economic Times, "Oil output behind target due to RIL's delay: Govt", (27/11)

²³ Reuters US, "StatoilHydro CEO says oil industry risks rising", (18/11)

²⁴ The Wall Street Journal, "As Prices Slide, Oil Firms Make Tough Calls and Conserve Cash", (26/11)





Aún con el petróleo a 70 dólares, Chevron y algunas empresas de medio porte como Maratón Oil Corp y Suncor Energy van a necesitar tomar decisiones estratégicas sobre lo que cortar y lo que financiar. Para administrar la caja, algunas petroleras de medio porte comenzaron a podar los gastos de capital. Hasta ahora, las multinacionales están manteniendo los planes, aunque hayan decidido aplazar ciertos proyectos, en la esperanza de que los costos de ingeniería y construcción —que subieron en los últimos años- caerán justo con el enflaquecimiento de la expansión del sector. Las petroleras ya están acosadas por el declive en las bolsas y las preocupaciones con la débil cotización del petróleo. Las acciones de Exxon y de Chevron, las dos mayores petroleras americanas, están en caída este año. Y, este mes, J.P. Morgan cortó en un 17% la previsión de beneficios de Exxon para el año próximo, y en un 26% para Chevron.

Para resistir a la crisis sin cortar la financiación para proyectos que permitan crecimiento en el futuro, las empresas probablemente van a gasta sus enormes reservas y aumentar el endeudamiento, dijo Jason Gammel, analista del sector de energía de Mcquarie Securities. Resalta que Exxon puede financiar sus gastos de capital durante un año y medio con 37 mil millones de dólares que poseía en caja a fines de septiembre. Y, aunque la crisis de crédito haya trabado los mercados de préstamo para la mayoría de los sectores, el sólido balance obtenido en los últimos año con el alza del petróleo debería generar "suficiente apetito en el mercado por deudas de petroleras si las cosas empeoran realmente", dijo.

Lund dijo que la explosión en los costos de exploración y producción durante los pasados cuatro a cinco años, que acompañaron el surge en los precios de la energía y



empujaron a los productores a obtener nuevos recursos, llevando a peor calidad de servicios y retrasos.

La AIE dijo el 14 de noviembre que la OPEP disminuyó la inversión en nuevos proyectos petroleros por el *slowdown* de la economía global. La agencia examinó 800 yacimientos petrolíferos en el mundo y halló que la tasa promedio de declive era de un 6,7 por ciento para aquellos que ya habían dejado atrás su pico de producción. La AIE espera que la tasa se incremente a un 8,6 por ciento en el 2030. La profunda caída en la cotización del petróleo y del gas natural ya tiene un efecto dramático en las empresas menores y con peor situación financiera que los titanes multinacionales.

Lista de demora de proyectos y reducción de gastos

La creciente crisis financiera y el hundimiento de los precios de la energía obligaron a las empresas petroleras a reducir sus gastos y demorar proyectos, con los caros ventures de las oil sands canadienses entre los más afectados²⁵. A continuación una lista de proyectos que se aplazaron o se redujeron en los últimos meses:

<u>24 de noviembre</u>: La compañía petrolera rusa Lukoil puede retrasar sus inversiones en una refinería en Bulgaria, pero la planta mantendrá sus objetivos de procesamiento de crudo para este año y el próximo.

<u>18 de noviembre</u>: BP Energy dijo que cerrará su fábrica de células solares en Australia para finales de marzo de 2009 para centrarse en operaciones de mayor y operación offshore de bajo costo. La fábrica es la más pequeña planta solar de BP.

17 de noviembre: Petro-Canadá aplaza indefinidamente la construcción de un upgrader para su proyecto de oil sands Fort Hills (21 mil millones de dólares canadienses). También anuncia no tomará una decisión sobre como procederá con la mina hasta 2009 porque espera que disminuyan los costos.

<u>14 de noviembre</u>: el grupo austriaco de petróleo y de gas OMV AG cortó los objetivos de producción de petróleo y marketing de gas, revisando también la CAPEX.

<u>13 de noviembre</u>: Harvest Energy Trust dijo que va a aplazar una refinería en Newfoundland hasta que mejoren las condiciones financieras.

<u>6 de noviembre</u>: Canadian Natural Resources Ltd recortó gastos para la segunda fase en el proyecto de oil sands Horizon para 2009 después de un aumento de costos de la primera fase que llegaron a los 9,7 mil millones de dólares canadienses, 42% más de las estimaciones de 2004. Abandonando los plazos para la fase 2, que incrementará la producción de 110.000 a 250.000 barriles.

²⁵ Reuters US, "Financial crisis hits global oil investment", (17/11)



- <u>5 de noviembre</u>: Arabia Saudita puede renegociar los contratos de los proyectos de largo plazo como la expansión del gigante yacimiento petrolero Moneefa y el de gas Karan. En relación al proyecto de Karan, Aramco pidió a los licitadores del paquete de cogeneración y utilities para someter nuevamente sus precios.²⁶
- <u>5 de noviembre</u>: Sunoco Inc para ahorrar 375 millones de dólares desechó mejorar la refinería de Tulsa, Oklahoma; al mismo tiempo que contempla vender la planta, que representa una capacidad de 910.000 barriles de petróleo.
- 4 de noviembre: BG aplaza la decisión sobre si proceder con la fase III del desarrollo del campo Karachaganak, en Kazajstán, que apunta a incrementar la producción de petróleo de 11 millones a 16 millones de toneladas por año. El presidente de BG, Frank Chapman dijo que estima una caída significativa en la estructura de costos de los proyectos. Podemos ver todo lo que pasa con las materias primas y la caída de precios.
- <u>30 de octubre</u>: Royal Dutch Shell retrasa la decisión de invertir en la segunda expansión del proyecto de oil sands de Athabasca. Shell decide sus inversiones basado en gastos locales y la disponibilidad de trabajo así como el precio del petróleo²⁷.
- <u>27 de octubre</u>: FPL Group, el mayor operador de energía eólica en Estados Unidos reducirá los gastos en 2009 en cerca de un 25% a 5.3 mil millones de dólares y la nueva generación eólica de 1.500 megawatts a 1.100 megawatts.
- 23 de octubre: Suncor Energy Inc retrasa el upgrader de oil sands por 20.6 mil millones de dólares canadienses de la expansión Voyaguer por un año hasta 2013. El aumento de la expansión de la producción de las operaciones oil sands de Suncor cerca de Fort McMurray, Alberta, estaba estimada en 550.000 barriles por día de los 350.000 actuales.
- 23 de octubre: Nexen Inc y Opti Canada Inc retrasa la segunda fase del proyecto de oil sand Long Lake para 2009. La expansión duplicaría la producción de crudo sintético a 120.000 barriles por día.

²⁶ Your Oil And Gas News, "Aramco enters talks with oil majors to reduce costs", (19/11)

²⁷ Bloomberg, "Shell Profit Rises 22%, Delays Oil Sands Decision", (30/10)



Ante la crisis global, Alberta ofrece nuevo pozos para perforar en 2009



Como respuesta la crisis económica mundial y la reducción de las perforaciones petroleras y de gas en Canadá, el gobierno de Alberta proporcionará a las compañías de perforación algunos pozos nuevos a partir del 1 de enero de 2009, con una opción de una sola vez para la selección de nuevas tarifas de derechos de uso transitorios. Al ayudar a asegurar a las compañías su acceso al flujo de caja que necesitan para invertir dentro de los nuevos proyectos, este programa de cinco años está

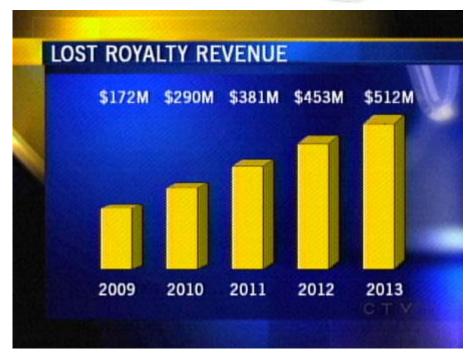
dirigido a fortalecer el desarrollo de nuevos proyectos de perforación, manteniendo trabajo para la naciente industria de Alberta²⁸.

El nuevo programa no supone la exención de los derechos de utilización. La industria dispondrá de la opción de un tiempo para seleccionar las tarifas transitorias o las tasa New Royalty Framework (NRF)²⁹ cuando realice perforaciones de una nuevo pozo de gas natural o petróleo convencional de entre 1.000 y 3.5000 metros de profundidad. Todos los pozos perforados entre el año 2009 y 2013 que adopten las tarifas de transición serán adquiridos para pasar a ser NRF el 1 de enero de 2014.

²⁸ Market Watch, "Alberta to offer transitional royalty rates to promote new drilling", (19/11)

²⁹ http://www.energy.gov.ab.ca/About_Us/1293.asp





Gracias a la oferta de las tarifas de transición se estima una reducción potencial de los derechos de uso previstos en torno a los 172 millones de dólares en el año 2009, creciendo hasta los 512 millones de dólares en 2013, dependiendo del número de nuevas perforaciones pagando los derechos de utilización transitorios, tarifas de producción actuales y precios de las materias primas³⁰. "El enfriamiento mundial del crédito y los mercados de capital han sometido a una gran presión a las compañías de extracción de Alberta", indicó el primer ministro Stelmach. "Debemos realizar acciones de forma urgente para liberar el capital laboral y apoyar y fortalecer las actividades de perforación - y los miles de puestos de trabajo que crean". ³¹

En un reporte reciente, Chris Theal, analista de Tristone Capital Inc., dijo que el número de torres de perforación en Alberta cayó un 9% el año pasado (y 40% desde 2006), en relación con el aumento del 19% en la Columbia británica y del 22% en Saskatchewann³².

³⁰ Globe and Mail, "Alberta royalties move may spur exploration", (21/11)

³¹ Más información en http://www.energy.gov.ab.ca/Org/pdfs/royalty_Oct25.pdf

³² Financial Post, "Alberta relaxes royalties by \$1.8B", (20/11)



Análisis III: China establece impuestos a los combustibles



Beijing se está preparando para una importante reforma de su régimen de precios del petróleo. Puede que no sea una bendición para algunos de los grandes países petroleros. La agencia de planificación económica de China está desarrollando planes para introducir un impuesto sobre los combustibles y cambiar la manera del establecer los precios locales de los combustibles³³. La mesa de conversiones incluyó la eliminación de las tasas de mantenimiento de

carreteras y vías fluviales, la reducción de los precios del petróleo refinado y la mejora del sistema tarifario de combustibles.

Ya que los precios locales de los combustibles arrastraron por mucho los niveles globales, el gobierno chino retrasó los cortes para ayudar a los refinadores. Por consiguiente, los precios de la gasolina en China son actualmente 50% más altos que los niveles de Estados Unidos, dando amplios márgenes de refinación para las firmas petroleras, según CLSA³⁴. China puede recortar los precios de los combustibles en un 15% para compensar el aumento de junio, y todavía tendrá un margen positivo de 5 a 6 dólares por barril para los refinadoras, en contraste con las enormes pérdidas de refinación en la primera mitad.

La introducción de un impuesto al combustible en China se propuso por primera vez en 1994, pero fue retrasado por la preocupación de que este impondría una gran carga a los que consumieran más petróleo³⁵. En su lugar, el gobierno chino ha recaudado tasas de mantenimiento de carreteras de vehículos motorizados, independientemente de la cantidad de gasolina o gasoil consumida. Las importaciones chinas de gasoil cayeron en su nivel mensual más bajo en más de un año (en octubre), ante la desaceleración de la economía. El país importó 80.000 toneladas métricas de gasoil en el mes³⁶. China regula los precios de la energía para limitar su impacto en la inflación. La rebaja puede ayudar al gobierno a llevar a la inflación de ese país más cerca del objetivo de marzo del 4,8%. Los precios al consumidor se elevaron 6.7% en los primeros 10 meses de este año, comparado con el 4,8% en 2007. Los precios en octubre subieron 4%, la menor cifra en 17 meses³⁷.

Mientras los analistas dijeron que el colapso del crudo ofrece una rara reforma tributaria en el régimen de determinación de precios, no esperan un mecanismo que una los precios de los combustibles con los del crudo. "Si es así, muchos no podrían permitirse un mercado de crudo volátil", dijo Lin Boqiang, profesor de la Universidad de Xiamen.

J Clarke, analista de Deutsche Bank dijo que la reciente corrección en los precios del petróleo y un macro ambiente más suave en el corto plazo podría ser un catalizador para que china se mueva a mecanismos de determinación de precios basados en el mercado

³³ The Wall Street Journal, "China's Oil Price Challenge", (23/11)

³⁴ Shanghai Daily, "Study on fuel pricing reform to be revved up", (19/11)

³⁵ China Daily, "Chinese gov't mulls to impose fuel tax", (19/11)

³⁶ The Wall Street Journal, "Slowdown Depresses China's Fuel Demand", (18/11)

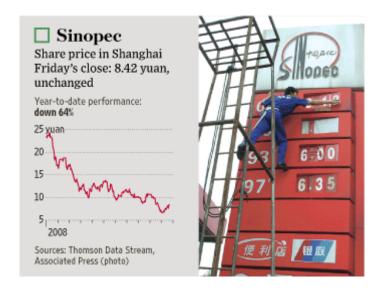
³⁷ Bloomberg, "China Plans First Fuel-Price Cut in 2 Years, Oil Tax", (20/11)



para productos refinados. "Ese régimen debería permitir tanto a PetroChina como Sinopec realizar más altos márgenes de refinación, lo que consecuentemente aumentaría el flujo de caja operativo y las valoraciones", dijo Clarke al diario de Hong Kong The Standard³⁸.

Según algunos cálculos, el impuesto puede aumentar los gastos de los conductores en un 4%. "El gobierno podría reducir los precios de los combustibles en un 20% antes que imponer un 30% de impuestos para el uso de combustibles", dijo el analista Zheng Jun, analista con China Securities, al China Daily³⁹.

La crisis lo está cambiando todo. El domingo 16 de noviembre el Washington Post publicó un artículo titulado "Aumente el impuesto a la gasolina" en el cual se argumenta, entre otros, el "así lograr que en lugar de ir el dinero a países que guardan los intereses de Estados Unidos de la misma manera como lo podría hacer un traficante de drogas, los ingresos se queden aquí¹¹⁴⁰.

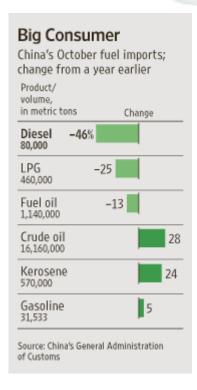


³⁸ The Standard, "Official sparks oil-price reform talk", (20/11)

³⁹ China Daily, "Fuel tax 'needs no further legislative approval", (26/11)

⁴⁰ The Washington Post, "Raise the Gas Tax", (16/11)





Análisis IV: La crisis del barril lleva a Brasil a desplazar el uso de gas natural

La brusca caída del precio del petróleo en el mercado internacional va a hacer que el óleo combustible sea más barato que el gas natural brasileño si Petrobras no renegocia con las distribuidoras. Las empresas ya comienzan a colocar en la punta del lápiz la previsión de esos costos para 2009 y estudian migrar al consumo de óleo combustible. Un estudio de la consultora Gas Energy muestra que en los estados donde el precio del gas es repasado inmediatamente para la tarifa del consumidor por las distribuidoras el insumo ya está más caro que el óleo y así va a permanecer a lo largo del próximo año. En San Pablo, la presión del costo es toda absorbida por Comgás, que tiene su reajuste realizado anualmente y ya pidió una revisión extraordinaria de las tarifas al gobierno estadual⁴¹.

⁴¹ Valor, "Gás natural fica mais caro que óleo", (25/11)



Esa distorsión, en que cae el precio del petróleo pero sube el precio del gas natural, acontece a causa de la fórmula que está siendo aplicada por Petrobras para poner el precio del gas. Además de tener una parte fija, en una medio que ronda los 2,5 dólares por millón de BTU, existe una parte variable que toma en consideración una cesta de combustibles, indexada a una media trimestral del precio del petróleo.

De acuerdo con el presidente de la Associação Brasileira dos Grandes Consumidores de Energia (Abrace), Ricardo Lima, en noviembre se está haciendo un reajuste que toma en consideración el precio del petróleo en el mercado internacional de los meses de julio, agosto y septiembre. Ese fue justamente el periodo en que el barril del petróleo llegó a su precio más elevado, casi llegando a los 150 dólares el barril. En las cuentas de las industria conectadas a Abrace, el reajuste de noviembre va a significar un aumento del 30% en los precios del gas natural en el mercado brasileño.



Para tener una idea del desacople, la semana pasada, el barril llegó a cerrar debajo de los 50 dólares, valor que sólo será reflejado en febrero del año próximo cuando un nuevo reajuste trimestral sea concedido y tome en cuenta los precios del petróleo de los meses de octubre, noviembre y diciembre. Y no sólo el precio del gas brasileño sigue esa media móvil como también el precio del gas boliviano, presionando a las industrias del sur del país que recibe el gas directamente de Bolivia.

El desacople con el precio del petróleo en el mercado internacional llevó a la Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro (Firjan) a pedir a Petrobras que reconsidere la fórmula de calculo del precio del gas. El gerente del área de infraestructura de Firjan, Cristiano Prado, dijo que la industria fluvial ya tuvo un reajuste de entre un 6% y un 9% este mes y esas tarifas mayores están quitando la competitividad en un momento delicado de la crisis internacional. "No tiene sentido aumentar el precio ahora, en un momento de crisis, ya que es sabido que habrá una caída en el futuro", dijo Prado.

Ya en San Pablo, quien aún está absorbiendo ese costo mayor es la propia compañía de gas. El vicepresidente de suministro de gas de Comgás, Sérgio Luiz da Silva, explica que en función de las reglas estaduales existe sólo un reajuste de las tarifas para los consumidores paulistas que se realiza el día 31 de mayo cada año. Este año, cuando el gobierno autorizó el reajuste, fue tomado en consideración un barril de petróleo cotizado a



88 dólares y un dólar a 1,75 reales. En función de la media móvil semestral, el costo del barril del petróleo que está siendo reflejado en los precios que Comgás paga a Petrobras gira en torno a los 100 dólares.

El dólar es aún más nocivo en esa cuenta, según Silva, porque la factura toma en cuenta el dólar del día y ese llegó a 2,40 reales en desembolsos de la compañía. Juntando los dos factores, los precios del gas para Comgás subieron un 40% este año. Hace dos meses la empresa pidió una revisión extraordinaria de la tarifa para el gobierno estadual. Aunque el gobierno no conceda esa revisión extraordinaria, ese costo fatalmente irá a la tarifa en mayo del próximo año.

Toda esa presión en el precio del gas natural está haciendo que algunas empresas de gran porte piensen en la posibilidad de migrar al consumo de óleo combustible, según el presidente de Abrace, Ricardo Lima. El consultor Marcos Tavares de Gas Energy, dice que el mes de diciembre el precio del gas natural va a sobrepasar al del óleo combustible en función de la formula de Petrobras para el cálculo del gas. Hasta el fin del próximo año, según un estudio de Gas Energy, el precio del gas natura quedará más alto que óleo combustible, tomando en consideración un barril de petróleo en torno a los 60 dólares. Si el precio del flete y del costo de distribución fuera tomado en consideración, el gas natural se mantendría en niveles más elevados (cerca de 2 dólares más caros) que el óleo a lo largo de los próximos tres años.

Con la caída de los precios del petróleo, las cotizaciones de los combustibles se quedaron muy altas en Brasil que en el mercado internacional, aún con el dólar a 2.30 reales. Estimativas de MCM Consultores apuntan que en la refinería la gasolina estaba, el lunes pasado, un 31,4% más barata en la región americana de la costa del Golfo de México que en Brasil. En el caso del gasoil, el número era del 5,5%.

A pesar de la magnitud de la diferencia en el caso de la gasolina, el consumidor no debe esperar una caída de los precios del combustible en el corto plazo. Los analistas recuerdan que la política de Petrobras para los dos derivados del petróleo es de corregir discrepancias entre cotizaciones internas y externas sólo cuando se mantienen elevadas por un largo periodo de tiempo. En los cálculos de MCM, la gasolina comenzó a quedar más cara en Brasil que fuera el 9 de octubre. "Petrobras suele esperar que un nuevo nivel de precios se consolide por un plazo más largo", dice la economista Basiliki Litvac, de MCM, que no trabaja con caídas en los precios este año.

Para 2009, considera posible un corte en las cotizaciones, si la diferencia continua significativa. Basiliki recuerda que cerca de un 70% a un 80% de las reducciones de precios en las refinerías suelen llegar al consumidor, añadiendo una caída del 10% de la gasolina en le surtidor implica una disminución del 0,42% en el Índice de Precios al Consumidor Amplio (IPCA).

El economista Luís Fernando Azevedo, de Rosemberg & Asociados, tampoco cree que la empresa va a bajar los precios en el corto plazo. La última vez que la empresa alteró las cotizaciones fue en mayo de este año, cuando la gasolina subió un 10% y el gas oil, un 15%, pero después de un largo periodo en que los precios internos quedaron desfasados en relación a los externos. Para compensar el impacto al consumidor, el gobierno redujo la alícuota de la Contribución de Intervención en el Dominio Económico (Cide). De marzo de 2007 hasta inicio de octubre de 2008, la gasolina quedó casi todo el tiempo más barato en Brasil que allá fuera.

El analista de inversiones Lucas Brendler, de banco Geração Futuro, dice que no deberá haber cambio en los precios en los próximos cuatro a seis meses, una vez que la política declarada de la empresa es no transferir la inestabilidad del mercado externo al interno. En los últimos trimestres, el dinero en caja de Petrobras disminuyó, pero los analistas no creen que eso sea un motivo para impedir un recorte en los precios. Según Brendler, las disponibilidades financieras estaban en 10,8 mil millones de reales en el tercer

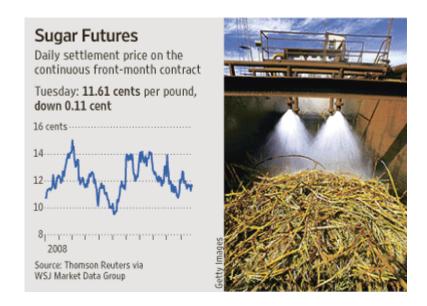


trimestre, un 23,9% debajo de los 14,2 mil millones de reales en el mismo trimestre de 2007. El director financiero de Petrobras, Almir Barbassa, dice que el actual nivel de precios de los combustibles en Brasil es fruto de la política de la estatal de no pasar la volatilidad de otros países en el mercado interno.

Enfoque: el etanol pierde competitividad en relación con la gasolina

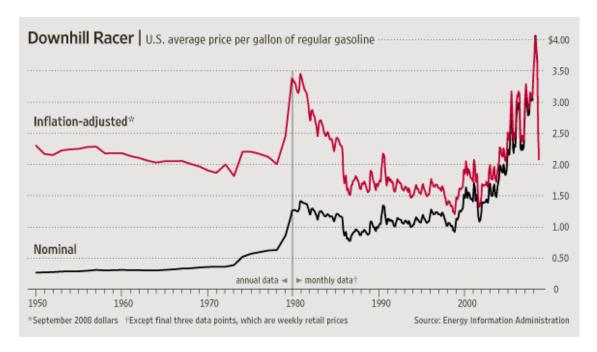
La caída acentuada de los precios del petróleo en el mercado internacional enciende una luz amarilla para la competitividad del alcohol combustible en relación con la gasolina. Varios proyectos de nuevas usinas en Brasil, la gran mayoría sostenidas por la creciente demanda global por alcohol, podrán ser colocados en jeque, si las cotizaciones del petróleo reculen aún más o persistan en esos actuales niveles. En la última semana el petróleo cayó por debajo de los 50 dólares dos veces. El consenso en el mercado es que los proyectos de alcohol en Brasil son factibles económicamente con el barril hasta 40 dólares.

El fuerte movimiento del alza del petróleo en los últimos años dio respaldo a las pesadas inversiones en destilerías en Estados Unidos y Brasil, los dos mayores productores globales de etanol. Ahora con la inversión de los precios de la materia prima, que llegó a alcanzar 145 dólares el barril en julio, podrá dejar aún más delicada la situación financiera de las usinas brasileñas, que enfrentan desde la cosecha pasada, la 2007/08, bajos precios del azúcar y del alcohol, también agravadas por la limitación del crédito del mercado, por cuenta de la crisis financiera global.





En Estados Unidos, el escenario para el alcohol es igualmente negativo. Muchas destilería ni salieron del papel y las que están operando están en rojo. Allá, el alcohol perdió la competitividad hace algún tiempo en relación a la gasolina. El galón de gasolina está cotizando 1,10 dólares y el del petróleo a 1,19 dólares, mientras el galón de alcohol sale 1,70 dólares. "El precio de la gasolina en Estados Unidos "El precio de la gasolina en Estados Unidos está más barato que el petróleo en este momento", afirma Tarcilo Rodríguez, director de trading Bioagência, que negocia la producción de alcohol de 23 usinas de Brasil.



En ese país, dejará de ser una ventaja aprovisionar con alcohol en algunas semanas, si los precios del etanol continúan altos, como se viene verificando en las dos últimas semanas. Un último relevamiento de la Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), muestra que el alcohol es más competitivo que la gasolina. Sin embargo, la paridad entre los dos productos está cada vez más estrecha.

Con la proximidad del periodo de fuera de temporada de la caña de azúcar en el Centro-Sur del país —que va de diciembre a marzo-, periodo de reducción de oferta de la materia prima, la relación de precios volverá a ser más ventajosa para la gasolina. El abastecimiento con alcohol es atractivo cuando sus precios corresponden hasta un 70% de las cotizaciones de la gasolina.

Según la ANP, el precio medio del litro de alcohol combustible en Brasil cerró en 1,51 reales y el de la gasolina 2,51 reales, según la investigación realizada entre los días 16 y 22 de noviembre. Eso significa que los precios del alcohol corresponden a un 60% del precio de la gasolina en la media brasileña. Un análisis más amplio muestra que el alcohol aún está en ventaja en 17 Estados del país, según ANP. Sin embargo, en importantes plazas esa paridad ya está próxima del límite del 70%. El fin de la cosecha de caña en el Centro-Sur deberá quitar aún más la competitividad del producto por lo menos hasta abril del próximo año.

En San Paulo, mayor Estado productor y consumidor del alcohol combustible del país, es ventaja aprovisionar con etanol, una vez que la relación de precios está en un 55%. Pero, en otras regiones productoras importantes, como Alagoas y Pernambuco, que están en plena cosecha de la caña, la paridad está en un 65% y un 63,5%, respectivamente. En Minas Gerais, otro polo productor de caña, la relación del alcohol y gasolina está en un



67%. En el mercado externo, el alcohol también podrá perder espacio. Las exportaciones directas a Estados Unidos, los mayores importadores del combustible brasileño, tampoco son más ventajosas, afirmó Rodrigues. Pesa aún sobre los embarques a los EE.UU. la tarifa de importación americana de 0,54 centavos de dólar por galón. Brasil debe exportar en la cosecha 2008/09 cerca de 5 mil millones de litros de alcohol, de los cuáles cerca de dos tercios tienen como destino el mercado americano. En 2007/08, los embarques se quedaron en 3,5 mil millones de litros.

Para los especialistas del sector *sucroalcooleiro*, la caída de los precios del petróleo es circunstancial. Las cotizaciones deberán recuperarse en el mediano plazo. "No creo que el barril de petróleo quede debajo de los 50 dólares", dijo Júlio Maria Martins Borges, de Job Economia e Planejamento. Fue a partir de 2005 que las inversiones en nuevas fábricas de azúcar y alcohol comenzaron a crecer en el país. En esos últimos tres años, cerca de 200 proyectos fueron anunciados, pero mitad de ellos ni salió del papel, por cuenta de los bajos precios de la commodity y también por la escasez de líneas de crédito a las fábricas. En el Centro-Oeste, donde buena parte de esos aportes fue anunciado, los proyectos prevén la construcción de destilerías para exportación de alcohol.

En Goiás, cerca de 50 unidades deberán ser canceladas, según el Sindicato das Indústrias de Açúcar e Álcool de Goiás (Sifaeg).En el mismo Estado, el grupo Naoum entró con pedido de recuperación judicial. En São Paulo, la fábrica Albertina también entró con el mismo proceso. Cerca de un 20% de las fábricas de azúcar y alcohol del país andan con alto índice de endeudamiento, con buena parte de ellas con deudas mayor que su pasivo. La culpa, naturalmente, no es del petróleo. Pero si las cotizaciones del óleo bruto que se mantengan en caída, muchos planes de expansión del sector serán prohibidos.

Enfoque: Global Trenes 2025. A Transformed World

Global Trends 2025, subtitulado A Transformed World, es un nuevo informe redactado por el US National Intelligence Council (NIC) que prevé un mundo futuro, turbulento, por momentos apocalíptico, marcado por la disminución del poder de Estados Unidos, una reducción de los recursos, y de más gente. El informe pinta un panorama sombrío caracterizado por el aumento de la competencia y conflictos potenciales por los limitados recursos de energía, agua y otros productos básicos, y advierte que las fuerzas del mercado por sí solas no serán capaces de mantener la oferta y la demanda en equilibrio 42. El informe tiene como destinatario al presidente electo, Barack Obama.

"El crecimiento significativo de la demanda en los mercados emergentes, combinado con restricciones en las nueva producción -como el control ejercido por las compañías estatales en el mercado

_

⁴² Platts, "US intelligence sees turbulent, energy-constrained world in 2025", (21/11)

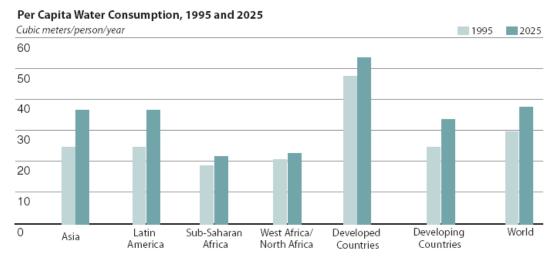


energético global- limita la probabilidad de que las market forces por sí solas rectifiquen el desequilibrio de la oferta y la demanda", dijo el NIC.

America's world-view has radically changed. Si bien muchas de las predicciones del informe no son tan sorprendentes, las diferencias que su antecesor del año 2004 son elocuentes. Entonces, fue anunciada la "continuidad del dominio estadounidense" y afirmó que "la mayoría de las grandes potencias abandonaron la ideal de equilibrar a Estados Unidos". El dólar ya no puede ser la mayor moneda del mundo, pero Washington mantendrá considerables ventajas militares, los avances científicos y militares; el uso de "irregular warfare tactics"; la proliferación de armas de precisión de largo alcance, y el uso cada vez mayor de cyber warfare incrementando los limites a la libertad de acción estadounidense⁴³.

"Las rivalidades estratégicas probablemente giren en torno al comercio, a las inversiones y a la adquisición e invocación tecnológica, pero no podemos descartar carreras armamentísticas como en el siglo 19, con expansión territorial y militar de las rivalidades", dice el informe. "Este tipo de conflictos que no hemos visto durante un tiempo -como el de los recursos- podría volver a surgir".

"El poder relativo de los actores no estatales -empresas, tribus, organizaciones religiosas e incluso redes delictivas- crecerá así como su influencia en las decisiones de una amplia gama de factores sociales, económicos y políticos", dijo el informe.



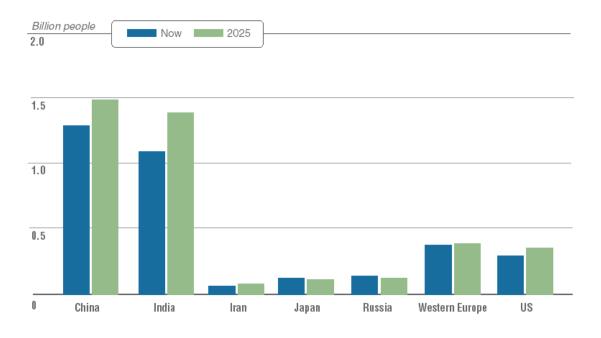
Source: International Food Policy Research Institute, Global Water Outlook to 2025.

_

⁴³ Arab News, "US to see end of an 'aura' by 2025", (22/11)



Total Population



Actor clave en los próximos 20 años puede causar problemas mundiales. China, dice el informe, que "tendrán más impacto en el mundo durante los próximos 20 años que cualquier otro país". Sin embargo, así como se hará un nuevo centro de poder, es también un potencial "troublespot" (zona conflictiva). "Por dos décadas, el mundo estuvo enfocado en el extraordinario crecimiento de China, y ahora es cada vez más probable que este sea lento", dijo Jacqueline Newmyer de Long Term Strategy Group, un think tank de Massachusetts y que contribuyó con el informe. "Esto podría crear inestabilidad significativa en el país y en la región circundante, con gente también cuestionando la legitimidad del gobierno comunista" 44.

Commodities

Energy			
	PRICE	CHANGE	%CHANGE
BRENT CRUDE FUTR (USD/bbl.)	53.490	0.360	0.68
GAS OIL FUT (ICE) (USD/MT)	532.500	-17.000	-3.09
GASOLINE RBOB FUT (USd/gal.)	120.960	0.880	0.73
HEATING OIL FUTR	172.710	-3.450	-1.96

⁴⁴ The Times, "The world in 2025: Superpower strife", (23/11)



NATURAL GAS FUTR (USD/MMBtu) WTI CRUDE FUTURE (USD/bbl.) S4.430 -0.010 -0.02	(110.1/ 1)			
CUSD/MMBtu) Co.510 Co.368 Co.358 WTI CRUDE FUTURE (USD/bbl.) S4.430 Co.010 Co.02 Agriculture	(USd/gal.)			
COCOA FUTURE - LI (GBP/MT) 1612.000 -13.000 -0.80 COCOA FUTURE (USD/MT) 2294.000 73.000 3.29 COFFEE 'C' FUTURE (USd/bu.) 365.750 -5.250 -1.42 COTTON NO.2 FUTR (USd/bb.) 74.350 -2.550 -3.32 SOYBEAN FUTURE (USd/bb.) 74.350 -2.550 -3.32 SOYBEAN MEAL FUTR (USd/bb.) 883.000 -3.000 -0.34 SOYBEAN OIL FUTR (USd/bb.) 32.900 0.040 0.12 SUGAR #11 (WORLD) (USd/bb.) 11.900 0.090 0.76 WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bb.) 561.250 7.250 1.31 WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bb.) 581.500 5.500 0.95 Industrial Metals PRICE CHANGE (CHANGE (USD/MT) 1.096.500 -7.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -7.200 -1.96 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49 COCOA FUTURE (USD/MT) 10111.000 -0.000 -0.49 COCOA FUTURE (USD/MT) -0.000 -0.49		6.510	-0.368	-5.35
COCOA FUTURE - LI (GBP/MT) COCOA FUTURE (USD/MT) COCOA FUTURE (USD/MT) COCOA FUTURE (USD/MT) COFFEE 'C' FUTURE (USd/lb.) CORN FUTURE (USd/bu.) COTTON NO.2 FUTR (USd/lb.) FCOJ-A FUTURE (USd/lb.) SOYBEAN FUTURE (USd/bu.) SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.) SOYBEAN OIL FUTR (USd/lb.) SUGAR #11 (WORLD) (USd/lb.) WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.) WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.) WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.) MHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.) COPPER FUTURE (USd/lb.) Industrial Metals PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/lb.) LME COPPER FUTURE (USD/MT) LME LEAD FUTURE (USD/MT) LME LEAD FUTURE (USD/MT) LME NICKEL FUTURE (USD/MT) LOOOD 73.000 -0.49 -0.500 -0.49		54.430	-0.010	-0.02
COCOA FUTURE - LI (GBP/MT) COCOA FUTURE (USD/MT) 2294.000 73.000 3.29 COFFEE 'C' FUTURE (USd/b.) 116.100 -0.200 -0.17 CORN FUTURE (USd/bu.) 365.750 -5.250 -1.42 COTTON NO.2 FUTR (USd/b.) 47.910 1.360 2.92 FCOJ-A FUTURE (USd/lb.) 74.350 -2.550 -3.32 SOYBEAN FUTURE (USd/bu.) 883.000 -3.000 -0.34 SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.) 256.000 -7.200 -2.74 SOYBEAN OIL FUTR (USd/lb.) 32.900 0.040 0.12 SUGAR #11 (WORLD) (USd/lb.) 11.900 0.090 0.76 WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.) 561.250 7.250 1.31 WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.) 581.500 5.500 0.95 Industrial Metals PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.49	Agriculture			
(GBP/MT) 1612.000 -13.000 -0.80 COCOA FUTURE (USD/MT) 2294.000 73.000 3.29 COFFEE 'C' FUTURE (USd/Ib.) 116.100 -0.200 -0.17 CORN FUTURE (USd/Ib.) 365.750 -5.250 -1.42 COTTON NO.2 FUTR (USd/Ib.) 47.910 1.360 2.92 COTSAN FUTURE (USd/Ib.) 74.350 -2.550 -3.32 SOYBEAN FUTURE (USd/Ib.) 883.000 -3.000 -0.34 SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.) 256.000 -7.200 -2.74 SOYBEAN OIL FUTR (USd/Ib.) 32.900 0.040 0.12 SUGAR #11 (WORLD) (USd/Ib.) 11.900 0.090 0.76 WHEAT FUTURE(CBT) (USd/Ib.) 561.250 7.250 1.31 WHEAT FUTURE(KCB) (USd/Ib.) 581.500 5.500 0.95 Industrial Metals PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/Ib.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.5		PRICE	CHANGE	%CHANGE
COFFEE 'C' FUTURE (USd/bL)		1612.000	-13.000	-0.80
(USd/lb.) 116.100 -0.200 -0.17 CORN FUTURE (USd/bu.) 365.750 -5.250 -1.42 COTTON NO.2 FUTR (USd/lb.) 47.910 1.360 2.92 FCOJ-A FUTURE (USd/lb.) 74.350 -2.550 -3.32 SOYBEAN FUTURE (USd/bu.) 883.000 -3.000 -0.34 SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.) 256.000 -7.200 -2.74 SOYBEAN OIL FUTR (USd/lb.) 32.900 0.040 0.12 SUGAR #11 (WORLD) (USd/lb.) 11.900 0.090 0.76 WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.) 561.250 7.250 1.31 WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.) 581.500 5.500 0.95 Industrial Metals PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -72.000 -1.96 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49	COCOA FUTURE (USD/MT)	2294.000	73.000	3.29
COTTON NO.2 FUTR (USd/lb.) 1.360 2.92 FCOJ-A FUTURE (USd/lb.) 74.350 -2.550 -3.32 SOYBEAN FUTURE (USd/bu.) 883.000 -3.000 -0.34 SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.) 256.000 -7.200 -2.74 (USD/T.) 32.900 0.040 0.12 SUGAR #11 (WORLD) 11.900 0.090 0.76 (USd/lb.) 11.900 0.090 0.76 WHEAT FUTURE(CBT) 561.250 7.250 1.31 WHEAT FUTURE(KCB) 581.500 5.500 0.95 Industrial Metals PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -1.96 (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49		116.100	-0.200	-0.17
(USd/lb.) 47.910 1.360 2.92 FCOJ-A FUTURE (USd/lb.) 74.350 -2.550 -3.32 SOYBEAN FUTURE (USd/bu.) 883.000 -3.000 -0.34 SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.) 256.000 -7.200 -2.74 SOYBEAN OIL FUTR (USd/lb.) 32.900 0.040 0.12 (USd/lb.) 11.900 0.090 0.76 WHEAT FUTURE (CBT) (USd/bu.) 561.250 7.250 1.31 WHEAT FUTURE (KCB) (USd/bu.) 581.500 5.500 0.95 Industrial Metals PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -72.000 -1.96 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49 Copper Future (USD/MT) -0.500 -0.4	CORN FUTURE (USd/bu.)	365.750	-5.250	-1.42
SOYBEAN FUTURE (USd/bu.) 883.000 -3.000 -0.34 SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.) 256.000 -7.200 -2.74 SOYBEAN OIL FUTR (USd/lb.) 32.900 0.040 0.12 SUGAR #11 (WORLD) (USd/lb.) 11.900 0.090 0.76 WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.) 561.250 7.250 1.31 WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.) 581.500 5.500 0.95 Industrial Metals PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USD/MT) 3604.500 -72.000 -1.96 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49		47.910	1.360	2.92
SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.) 256.000 -7.200 -2.74 SOYBEAN OIL FUTR (USd/lb.) 32.900 0.040 0.12 SUGAR #11 (WORLD) (USd/lb.) 11.900 0.090 0.76 WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.) 561.250 7.250 1.31 WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.) 581.500 5.500 0.95 Industrial Metals PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -72.000 -1.96 (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.49 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49	FCOJ-A FUTURE (USd/lb.)	74.350	-2.550	-3.32
SOYBEAN OIL FUTR (USd/lb.) 32.900 0.040 0.12 SUGAR #11 (WORLD) (USd/lb.) 11.900 0.090 0.76 WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.) 561.250 7.250 1.31 WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.) 581.500 5.500 0.95 Industrial Metals PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -72.000 -1.96 (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49		883.000	-3.000	-0.34
(USd/lb.) 32.900 0.040 0.12 SUGAR #11 (WORLD) (USd/lb.) 11.900 0.090 0.76 WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.) 561.250 7.250 1.31 WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.) 581.500 5.500 0.95 Industrial Metals PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USD/MT) 3604.500 -72.000 -1.96 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49		256.000	-7.200	-2.74
(USd/lb.) 11.900 0.090 0.76 WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.) 561.250 7.250 1.31 WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.) 581.500 5.500 0.95 Industrial Metals PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USD/MT) 3604.500 -72.000 -1.96 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49		32.900	0.040	0.12
(USd/bu.) 561.250 7.250 1.31 WHEAT FUTURE(KCB) 581.500 5.500 0.95 (USd/bu.) 581.500 5.500 0.95	` '	11.900	0.090	0.76
(USd/bu.) PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USD/MT) 3604.500 -72.000 -1.96 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49	· · ·	561.250	7.250	1.31
PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USD/MT) 3604.500 -72.000 -1.96 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49		581.500	5.500	0.95
PRICE CHANGE %CHANGE COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USD/MT) 3604.500 -72.000 -1.96 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49				
COPPER FUTURE (USd/lb.) 164.950 -4.200 -2.48 LME COPPER FUTURE (USD/MT) 3604.500 -72.000 -1.96 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49	Industrial Metals			
LME COPPER FUTURE (USD/MT) 3604.500 -72.000 -1.96 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49				
(USD/MT) 3604.500 -72.000 -1.96 LME LEAD FUTURE (USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49		164.950	-4.200	-2.48
(USD/MT) 1096.500 -0.500 -0.05 LME NICKEL FUTURE (USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49		3604.500	-72.000	-1.96
(USD/MT) 10111.000 -50.000 -0.49		1096.500	-0.500	-0.05
LME PRI ALUM FUTR 1733.000 -19.500 -1.11		10111.000	-50.000	-0.49
	LME PRI ALUM FUTR	1733.000	-19.500	-1.11



(USD/MT)			
LME ZINC FUTURE (USD/MT)	1200.750	-11.750	-0.97
Precious Metals			
	PRICE	CHANGE	%CHANGE
GOLD 100 OZ FUTR (USD/t oz.)	819.000	7.700	0.95
SILVER FUTURE (USD/t oz.)	10.230	-0.039	-0.38
Livestock	PRICE	CHANGE	%CHANGE
CATTLE FEEDER FUT (USd/lb.)	91.700	-0.500	-0.54
LEAN HOGS FUTURE (USd/lt	o.) 67.025	1.250	1.90
LIVE CATTLE FUTR (USd/lb.)	87.650	-0.500	-0.57

EnerDossier ofrece servicios de consultoría y asesoramiento sobre sectores estratégicos de la economía global a empresas privadas, organismos públicos y ONGs. Quienes leen semanalmente los informes de EnerDossier conocen los enfoques highquality sobre temas del sector energético.

Si desea mayor información escribir a hernan.pacheco@enerdossier.com