

Flash Note: China – Ventaja aparente; coste real. Alineación de incentivos hacia la desesclada.

Estimado cliente/a,

En el gráfico les detallo el coste del transporte de petróleo en buques VLCC (Very Large Crude Carrier) en la ruta TD3 Oriente Medio - China para marzo. No es el precio del petróleo, si no el precio del transporte. En ella vemos como China no queda aislada de la tensión, ni tan solo mejor posicionada como algunos piensan.

Verán tres líneas en el gráfico, y a continuación les explico que significa cada una (si es que lo he entendido bien)

- **Azul:** Valor del flete hoy para la ruta MEG-China expresado, no en dólares directos sino en puntos WS o Worldscale (índice estándar del mercado marítimo que nos indica cuan estresado está el precio. Por ejemplo. Un valor WS 150 = el coste de transporte en esa ruta es un 50% más caro que el estándar. En cambio, un valor WS 50 = el coste de transporte en esa ruta es un 50% más barato que el estándar). **El nivel actual de 508ws, tras haber saltado en la pasada noche otros 165ws, indica que el coste para esta ruta es 5,08 veces el coste base. El coste base se refiere a lo que costaría esa ruta en condiciones normales y eficientes.**
- La línea blanca expresa también el coste, pero en forma del beneficio del armador para esa ruta y por día (463.663 \$/día).
- La línea amarilla también el coste, pero en forma de coste por unidad de carga (115 \$/tonelada).



Conclusión:

China no está aislada de la tensión. Aunque mantenga el flujo físico por Ormuz, el coste de transporte se ha disparado también en la ruta Oriente Medio-China. Puede que Pekín mantenga a día de hoy una ventaja relativa en acceso y volumen, pero no en coste (ni de la materia prima, ni del transporte), ya que está pagando directa o indirectamente un sobreprecio por el crudo y un sobreprecio logístico significativo.

¿Por qué es esto relevante?

Muchos piensan que China, al tener una ventaja estratégica en suministro, pudiera estar relativamente cómoda con la actual situación, y no tendría demasiados incentivos para contribuir a rebajar la tensión -lo que sería ciertamente preocupante-. Pero nada más lejos de la realidad. China sufre también el peso de una energía más cara, y no escapa a un deterioro en los términos de intercambio energético, lo que implica que China no está tampoco en una posición plenamente cómoda, sino que también estaría interesada en no añadir nuevas capas de tensión.

Algunos afirman que el salto en el coste del flete no es relevante, pues significa una porción pequeña de la factura total por la compra de la materia prima. No estoy de acuerdo. Según

los supuestos estándares verificables del sector, la carga típica de 1 buque VLCC es de 2 millones de barriles, a un precio de referencia del crudo de (pongamos) 80 dólares por barril, **el valor del cargamento sería de 160 millones de dólares.** ¿Cuánto representa el coste del transporte?:

- Si el coste de transporte marítimo se realizara en condiciones normales y a coste típico, de unos 30k a 40k dólares por día, con una duración media del viaje de 40 días, el coste total sería de entre 1,2 y 1,6 millones de dólares punto. Pongamos 1,4 millones de dólares (unos 0,7\$ por barril transportado. Eso es lo que representa el coste del transporte).
- Pero si el coste se realiza a 400k dólares por día, el coste se dispara a 16 millones de dólares (unos 8\$ por cada barril adquirido). Y eso ya es mucho.

Así que no: China no tiene incentivo en prolongar el conflicto. Aunque mantenga el acceso al crudo de Ormuz, le conviene también una rápida estabilización. Esta convergencia de incentivos, en el contexto actual, es positiva para todos.

Cordiales saludos,