

My Preferred Charts: EE. UU. produce más petróleo que nunca... y aun así se queda sin inventarios. Implicaciones para el mercado.

EE. UU. | Evolución semanal de inventarios comerciales y SPR

Semana terminada	Crudo comercial	Δ semanal	SPR	Δ semanal	Total crudo incl. SPR	Δ semanal
31-jul	407.0	—	304.8	—	711.8	—
07-ago	424.4	17.4	298.7	-6,1	723.1	11.3
14-ago	428.8	4.4	293.4	-5,3	722.2	-0,9
21-ago	428.9	0.1	289.7	-3,7	718.6	-3,6
28-ago	424.5	-4,5	286.6	-3,1	711.1	-7,6
04-sep	424.1	-0,4	285.4	-1,2	709.4	-1,6
11-sep	423.4	-0,6	285	-0,4	708.4	-1,0
18-sep	426.4	3	284.6	-0,4	711	2.6
25-sep	427.3	0.9	283.8	-0,8	711.1	0.1
02-oct	424.1	-3,2	283	-0,8	707.1	-4,0
09-oct	415.5	-8,56	283	0	698,5	-8,56

Source: U.S. Energy Information Administration (EIA). Elaborated by Andbank

El tema de los inventarios de crudo es un tema crucial dada la hipersensibilidad del mercado a los precios energéticos. Pues bien, ya tenemos el último informe de inventarios publicado por la EIA (Administración para la información energética en los EUA), correspondiente a la semana terminada el 9 de octubre. Paso a resumir los principales puntos:

Inventarios de Crudo comercial siguen cayendo, ahora con más fuerza

- Caen -8,56 M bbl semanal, para situarse ahora en los 415.5 Millones desde 424,1 M de la semana pasada. Es un draw muy fuerte, pues deja los stocks aproximadamente 3% por debajo de la media de cinco años. Menos inventario significa menos colchón para colocar crudo en el mercado y contener los precios.
- Probablemente por ello el crudo norteamericano (WTI) sube con fuerza hoy (+3.3%).
- **Entendiendo el dato:** las refinerías estadounidenses están procesando una cantidad extraordinaria de crudo, 16,61 Mb/d, llevando la utilización de capacidad a niveles difíciles de ver (96,3% en el Gulf Coast). Por eso, pese a que la producción de crudo en EE. UU. se mantiene en niveles

récord, los stocks de crudo no crecen, porque las refinerías están vaciando los inventarios a gran velocidad. ¿Por qué? No porque el consumidor estadounidense esté disparando su consumo de productos refinados, sino porque los márgenes de refino (crack spreads) son excepcionalmente altos. El crudo es caro, pero los productos refinados lo son aún más. La razón está en su escasez en el mundo. El sistema global de refino está dañado, con cierres e interrupciones constantes en las distintas regiones. En este contexto, las refinerías estadounidenses están actuando, en la práctica, como refinerías de último recurso para el mercado mundial, especialmente en diésel, cuya escasez se ha visto agravada por las decisiones adoptadas por Rusia, Ucrania e Irán. Por eso, en EE. UU. no aumentan ni los inventarios de crudo ni los de diésel, pese a que ambos se producen a ritmos históricamente elevados.

Destilados (Diesel para transporte pesado): Caen de nuevo. El presidente Trump no logrará rebajarlos antes de las Mid Terms.

- -2,53 M bbl de caída en stocks destilados, situándose ahora en 102,6 M bbl. Un peligroso 12% por debajo de la media de cinco años. Este sigue siendo el punto más tensionado.

Inventarios en Reservas Estratégicas de Petróleo (SPRs): Afortunadamente logran mantenerse estables, evitando una caída que nos situaría en niveles dramáticos.

- Las SPRs se mantienen estables en los 283 millones de barriles la semana finalizada el 9/10. Esto es positivo (lo único del report de hoy, diría)

Podría haber sido peor.

Esta mañana desayunaba leyendo el informe adelantado del API, una estimación privada sobre los inventarios comerciales de crudo que saldrían hoy en EE. UU. El dato apuntaba a una caída semanal de nada menos que 11 millones de barriles. Podrán imaginar que el café dejó de ser lo más fuerte de la mesa. Confieso que me llevé las manos a la cabeza y pensé que iba a ser un mal día tanto para el West Texas como para el mercado. No iba desencaminado: el crudo sube hoy un 3,3% y el Nasdaq continúa cayendo. Este trabajo ni siquiera concede ya el pequeño lujo de desayunar tranquilo.

Alex Fusté

Chief Global Economist Andbank

Director of Wealth Management



¿Mi lectura?

- Claramente bullish para el petróleo y, por extensión, poco amable para el tono general del mercado.
- Convendría que el mundo se arreglara un poco. No hace falta que sea de golpe; con que dejen de romper refinerías y rutas marítimas, ya ayudaría bastante.

Cordiales saludos,