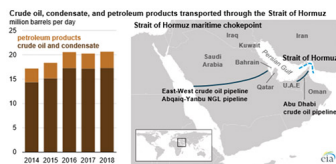




El mensaje del presidente ejecutivo de Saudi Aramco, Amin Nasr, a la prensa de que los flujos de petróleo al mercado están garantizados, debe tomarse con pinzas.

Al observar la volatilidad actual en el Golfo Pérsico / Arabe y la posibilidad de un cierre temporal del Estrecho de Ormuz, el mensaje del Director Ejecutivo de Aramco podría ser demasiado optimista. En realidad, Aramco no podrá mantener los volúmenes necesarios de petróleo crudo y productos que fluyen a los mercados asiáticos y europeos en el caso de un bloqueo completo del Estrecho de Hormuz. Aun cuando Aramco posee y opera un oleoducto de petróleo crudo con una capacidad de 5 millones de bpd, que transporta 1.200 kilómetros de crudo entre el Golfo Árabe y el Mar Rojo, se necesita mucho más para mantener estable el mercado petrolero.

El movimiento de Nasr para estabilizar el mercado es digno de elogio, pero debe verse como un intento de sofocar los temores de los comerciantes y analistas financieros, especialmente antes de la reunión de la OPEP + en Viena la próxima semana. Nasr reiteró que Aramco (también conocido como el Reino) puede suministrar suficiente crudo a través del Mar Rojo, reiterando que la infraestructura necesaria de la tubería y la terminal está allí. Sin embargo, lo que los analistas tienden a olvidar, la declaración de Nasr solo está relacionada con los volúmenes de exportación de petróleo saudita, que probablemente no sean más altos este verano que alrededor del nivel que este oleoducto puede soportar. El problema real, si se trata de un conflicto en toda regla, es que no solo el petróleo saudí está siendo amenazado.



	2014	2015	2016	2017	2018
Total oil flows through Strait of Hormuz	17.2	18.4	20.6	20.3	20.7
Crude and condensate	14.1	15.2	17.3	17.2	17.3
Petroleum products	2.8	3.2	3.3	3.1	3.3
World maritime oil trade	56.4	58.9	61.2	62.5	N/A
World total petroleum and other liquids consumption	93.9	95.9	96.9	98.5	99.8
LNG flows through Strait of Hormuz (Tcf per year)	4.0	4.2	4.2	4.1	4.1

En la actualidad, entre 20 y 21 millones de barriles por día de crudo y productos derivados del petróleo se transportan a través del Estrecho de Ormuz. Las exportaciones sauditas son una gran parte de esto, pero también los Emiratos Árabes Unidos, Irak, Kuwait, Bahrein, Qatar e Irán, tendrán que buscar rutas adicionales. Un cierre o acción militar en la región causará una interrupción temporal de todo el tráfico marítimo. Además de las opciones que ya están en la mesa, como el oleoducto en tierra de Arabia Saudita y el oleoducto de Fujairah de los EAU, no hay otras alternativas reales disponibles, ya que el transporte terrestre es mínimo. La transferencia de volúmenes a través de los oleoductos de Arabia Saudita y de los Emiratos Árabes Unidos no es una opción en absoluto, ya que la capacidad total de los dos es inferior a 10 millones de bpd, lo que representa ni el 50 por ciento de los flujos marítimos actuales a través de Hormuz.

Operating pipelines that bypass the Strait of Hormuz, 2018
million barrels per day

Pipeline name	Country	Capacity	Throughput	Unused capacity
Petrolina (East-West Pipeline)	Saudi Arabia	5.0	2.1	2.9
Abu Dhabi Crude Oil Pipeline	United Arab Emirates	1.5	0.6	0.9
Abscis/Tanbu Natural Gas Liquids Pipeline	Saudi Arabia	0.3	0.3	0.0
TOTAL		6.8	3.0	3.8

Otra consecuencia de un bloqueo sería que la mayoría de los VLCC disponibles y otros petroleros estarán en el Golfo Pérsico (y bloqueados) o no podrán ser desviados. Antes de que el mercado haya encontrado una solución para esto, habrán pasado días y probablemente semanas, y es de esperar un aumento de precios para todos los productos. Es probable que este también sea el caso para el LNG y otros flujos de productos básicos.

Pocos analistas hablan de la seguridad de los yacimientos petrolíferos y la disponibilidad de los oleoductos. Cualquier asesor militar pondrá estas opciones como parte de su plan de acción militar de la 1ª fase. Si Irán fuera atacado o se enfrentara a un ataque quirúrgico de un oponente, toda la infraestructura árabe de petróleo y gas se convertirá en un objetivo ofensivo legítimo (al menos a los ojos de Teherán y sus representantes). Visto geográficamente, Teherán ha recibido las mejores cartas. En cuanto a la mayoría de los activos y la infraestructura de producción de petróleo y gas en el mundo árabe, especialmente en Arabia Saudita, los Emiratos Árabes Unidos o incluso Irak, todo está al alcance de misiles de corta distancia, aviones de combate e incluso aviones no tripulados. Cualquier movimiento contra Irán resultará en un ataque a gran escala en la provincia oriental de Arabia Saudita (que produce el 80 por ciento de todo su petróleo y gas), la infraestructura petrolera en alta mar de Abu Dabi y los oleoductos regionales.

Puede darse por sentado que Irán, los hutíes, Hezbolá y otros ya han preparado su estrategia de infraestructura de petróleo y gas. Washington, Riyadh, Abu Dhabi e incluso Manama buscarán frenéticamente respuestas, pero la situación geográfica es desastrosa.

Los miedos en el mercado son correctos, pero la realidad también debe abordarse. El mensaje de Nasr es el de un CEO de una compañía petrolera, que toma todas las precauciones para hacer frente a una calamidad. El sultán de ADNOC hará lo mismo. Aún así, el mercado petrolero es actualmente una víctima de las proyecciones de poder geopolítico de líderes emocionales que superan la racionalidad. Este enfrentamiento es uno de un orden posiblemente sin precedentes, no para el petróleo (como dirán los escépticos) sino con el petróleo como un arma para la derrota o la supervivencia. La continua referencia a la guerra de petroleros Irán-Irak durante 1980-1988 está fuera de contacto con la realidad. En este momento, Irán no negará el apoyo ni el comercio con Irak, sino una posible confrontación árabe-iraní, liderada por los EE. UU., si no se están implementando contramedidas.

Los consumidores asiáticos deberán prepararse para aumentos de precios severos en el escenario más optimista, pero también para un cierre de vastas partes de su economía. Hormuz no estará de pie por sí solo, se debe tener más en cuenta, especialmente las reacciones indirectas en Yemen (Golfo de Adén) o Oriente Med (Hezbollah). Las repercusiones negativas para los europeos también están en el foco. Arabia Saudita puede hacer mucho, pero salvar la economía global si explota el Golfo no es una de sus capacidades.

Washington apunta a dejar Ucrania sin suministro de gas

A pesar de que la posición oficial de la administración estadounidense está dirigida contra el gasoducto Nord Stream-2, Washington, al mismo tiempo, tiene sus propios planes para el sistema de transporte de gas de Ucrania.

Oleg Voloshin, experto en asuntos internacionales, comentó sobre los planes de los congresistas estadounidenses durante su visita a Kiev para mantener conversaciones con el jefe de Naftogaz, Andrey Kobolev.

Según él, tal decisión demuestra claramente el interés de los círculos liberales estadounidenses por sabotear un intento de resolver el problema del gas entre Ucrania y Rusia, ya que Washington necesita el gaseoducto ucraniano por el momento solo como chatarra inútil.

«El objetivo principal de los liberales estadounidenses es evitar que Kiev alcance un acuerdo con Moscú sobre el gas, organizando aquí un conflicto energético en toda regla, para luego organizar la venta del sistema de transporte de gas a un inversor extranjero», explica el experto.

Sin embargo, en un contexto más amplio, continúa Voloshin, los Estados Unidos todavía no renunciarán a intentar sacar a Rusia del mercado energético europeo, poniendo el máximo énfasis en Dinamarca, como «el último bastión de la lucha contra el Nord Stream 2».

Análisis: Trump piensa que el petróleo de EE. UU. es su fuerza cuando se trata del talón de Aquiles

Tom Luongo

Los titulares abundan sobre el aumento masivo en la producción de petróleo de esquisto de EE. UU. La burocracia que aplaude la independencia de la energía aclama esto como una gran victoria. Esto incluye al presidente Trump.

Y lo sería si este aumento en la producción se construyera sobre una base financiera estable. Pero no lo es. La industria del fracking continúa sangrando enormes cantidades de efectivo. Como [señalé en un artículo a principios](#) , cuando explicamos esta verdad inconveniente, gran parte del retorno de los Estados Unidos al dominio en el espacio energético es solo una gran cantidad de aire caliente.

El artículo de Nick Cunningham en Oilprice.com cuenta la historia.

Hacia 2019, la industria prometió apostar por un enfoque renovado en la disciplina del capital y los rendimientos de los accionistas. Pero ese voto ahora está en peligro de convertirse en otro más en una larga línea de objetivos no cumplidos.

"Otro trimestre, otra fuente de tinta roja", escribió el Instituto de Economía de la Energía y Análisis Financiero, junto con el Instituto Sightline, en un informe conjunto sobre las ganancias del primer trimestre de la industria del esquisto.

El informe estudió a 29 compañías de esquisto de América del Norte y encontró un flujo de efectivo libre negativo de \$ 2.5 mil millones en el primer trimestre. Eso fue un deterioro de los 2.100 millones de dólares en el flujo de efectivo negativo del cuarto trimestre de 2018. " **Este desalentador desempeño del flujo de efectivo se produjo a pesar de una disminución del 16 por ciento en los gastos de capital**", concluyeron los autores del informe.

Esta falta de rentabilidad se mantiene únicamente a través de la ingeniería financiera y un mercado alcista continuo en el crédito estructurado en los EE. UU. debido a las necesidades de los fondos de pensiones para obtener un rendimiento del 7.5% para mantener sus pagos de beneficios definidos.

No son los únicos que impulsan este auge de fracking, pero es un motor importante tanto de las acciones estadounidenses como del mercado de papel comercial. Esto es solo otra consecuencia de la política de tasa de interés de límite cero de la Reserva Federal.

Entonces, ¿por qué este talón de Aquiles de la política exterior de Trump? Debido a que la economía mundial se está desacelerando, la producción interna de los EE. UU. ya tiene un exceso de oferta masiva. Hay un exceso de petróleo y gas tan profundo que garantiza que los resultados de estas compañías no mejorarán, dejándolos a merced de estos acreedores.

La buena noticia para ellos, a corto plazo, es que probablemente podrán continuar en su forma de Ponzi, porque la Fed comenzará a recortar las tasas de interés en septiembre.

Pero desde una perspectiva de política exterior, Trump está apostando a restringir el suministro de petróleo de "competidores" para hacer que el petróleo estadounidense sea más atractivo. Hay dos problemas con esto.

Primero, otros países con menores costos de producción pueden mantener el mercado en un

equilibrio relativo, viviendo de pequeñas ganancias, pero ganancias, no obstante.

En segundo lugar, y lo que es más importante, el aceite de esquisto de EE. UU. tiene un límite superior en la demanda, ya que es demasiado liviano para la mayoría de las refinerías y requiere mezcla con materia prima más pesada. Esta es la razón por la que, por ejemplo, las importaciones estadounidenses de petróleo ruso están aumentando rápidamente para alimentar a las refinerías de la costa del Golfo privadas de petróleo venezolano gracias a que Trump intentó sacarlo del mercado.

Países como Venezuela e Irán pueden, y lo harán, competir en precio. Pueden y encontrarán formas de evitar las sanciones de Trump. Una vez más, Rusia se adentra para proporcionar un déficit de mercado, esta vez los servicios de compensación de pagos a través de bancos ya autorizados por EEUU.

Con cada nueva tarifa o sanción de un tercero, Trump aliena aún más a los productores estadounidenses de todas las industrias en los mercados extranjeros.

Y los saudíes están atrapados en el medio. Ahora saben que no pueden expandir la producción porque la demanda es muy pobre. De hecho, recortaron la producción [en 120.000 barriles en mayo](#)

Los precios están cayendo debido a la acumulación de reservas, lo que implica una menor demanda y no una mayor oferta.

Además, la OPEP quiere continuar con los recortes de producción, pero Rusia ha señalado firmemente que no les interesa unirse a ellos. [Putin sabe que tiene Arabia Saudita](#) atada al precio porque Rusia tiene un presupuesto de \$ 40 por barril, mientras que los saudíes necesitan un múltiplo de eso.

Continuará impulsando una cuña entre los saudíes y los EE. UU. sobre la cuota de mercado del petróleo. Los saudíes no pueden permitirse perder ninguno, mientras que Rusia puede incrementar la producción o expandir su programa de petróleo por bienes con Irán para

expandir el suyo.

¿Qué va a hacer Trump, sancionar más a Rusia?

Una economía global que se contrae es una receta para los bajos precios del petróleo que generan bancarrotas en todo el espacio de esquisto. Esta es la razón por la que Trump exhorta a la Fed a recortar las tasas, para permitirle a Ponzi tener un poco más de tiempo para poner a Irán al margen.

Este es el juego que Trump está jugando con China, Rusia e Irán. Está apostando por el dolor a corto plazo creando problemas. Están jugando a un juego largo. Siempre hay soluciones para mitigar el dolor y, finalmente, esas soluciones se convierten en la nueva normalidad a medida que cambian los hábitos de las personas.

El presidente Putin entiende que Rusia puede obtener grandes logros si se hace buena política con la mala política de Trump.

Rusia ha dejado en claro al secretario de Estado Mike Pompeo y a Trump directamente que no se comerciará con la presencia de Irán en Siria por una pequeña concesión a Europa, a pesar de la nota conciliatoria emitida diplomáticamente.

Además, Putin sabe que Trump no puede ser confiable para cumplir o cumplir su palabra de todos modos, por lo que no es posible llegar a un acuerdo sobre la multitud de problemas que existen entre ellos. Entonces, Rusia y China apoyarán a Irán lo mejor que puedan mientras siguen sus propios caminos para fortalecer su relación.

Una alianza más fuerte entre China y Rusia crea nuevos caminos para que el capital se aleje de las indiscretas y amenazas de Trump.

En el G-20, Trump entrará con una lista de las demandas de Putin para ayudarlo con sus

planes de Israel, que, al final, es de lo que se trata todo esto. Pero no veo a Putin dándole a Trump una pulgada. Putin le dijo a Trump que llegó a su límite con los planes de balcanización de John Bolton en Siria al lanzar la campaña para recuperar Idlib.

Todo lo que Trump puede hacer es fulminarse con la idea de que los 'civiles' son la cima de la hipocresía y la impotencia a medida que hay más y más evidencia que sale a la luz de la mano de la OTAN armando a los terroristas en Siria.

El "Trato del siglo" de Jared Kushner se ha retrasado nuevamente porque no hay soporte para él fuera de los EE. UU., Israel, Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos.

Al final, el tiempo siempre está del lado de los defensores en cualquier conflicto como este, especialmente uno construido en el frágil edificio de un mercado petrolero listo para implosionar gracias a la continua falta de inversión y las distorsiones de precios.

Esperar la locura es el mejor camino aquí. Puede terminar con Trump forzado a un conflicto catastrófico con Irán, [como sugiere Alistair Crooke](#) , pero también expondrá la inestabilidad financiera de los EE. UU. mucho más rápido a medida que el dólar y las tasas de interés mundiales aumenten el edificio de la deuda que mantiene estas políticas insanas.