

OPEP: SUBIRÁ CUOTA EN DIC.

¿QUÉ ES LA OPEP?

La OPEP es la organización de países exportadores de petróleo que se fundó en 1960 con el objetivo de coordinar y unificar las políticas petroleras de los países miembros y asegurar la estabilización de los mercados de petróleo.

Su importancia radica en la influencia que tiene en el mercado de petróleo, ya que produce cerca de la mitad de la producción de crudo mundial (39.1% en 2014).

Esta organización tiene reuniones ordinarias, cuya frecuencia es de por lo menos dos veces al año. En la reunión de noviembre de 2014 se mantuvo una cuota de producción de 30 millones de barriles diarios (MDB/D), ocasionando una sobreoferta global de crudo esperada para 2015 que afectó los precios del mismo, con una caída de 40%.

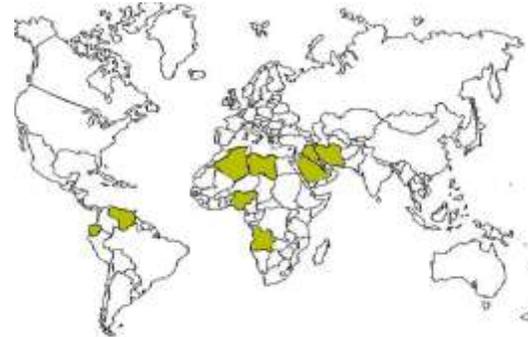
¿POR QUÉ FUE IMPORTANTE LA REUNIÓN?

El día de hoy concluyó la 167ª reunión de la OPEP. La importancia de esta reunión radica en que su última decisión afectó el mercado de crudo y generó volatilidad de los mercados financieros internacionales. Por lo anterior, el mercado estaba atento a cualquier cambio de la dirección del organismo.

¿QUÉ DESTACAMOS?

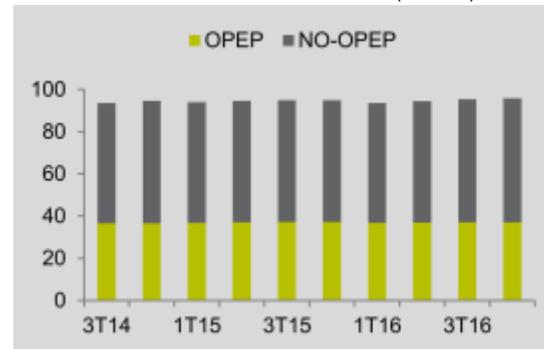
La OPEP mantuvo la cuota de producción en junio pero consideramos que existe una alta probabilidad de ser incrementada en la reunión de diciembre. Esta decisión se explica debido a que la producción de EUA, principal competidor de la OPEP, creció pero comienza a desacelerarse. La utilización de plataformas cayó 55.5% en lo que va del año, con la respectiva caída del empleo en la industria petrolera e industrias relacionadas. Lo que sugiere que la caída en precios de alrededor de 40.0% afectó a la primera economía del mundo. Adicionalmente, de acuerdo a la OPEP, con la recuperación paulatina de los precios, éstos se sitúan en niveles adecuados para el mercado. El consenso estima una recuperación a 65.00 dólares por barril (USD/BBL). No obstante, derivado de que la demanda mundial de crudo comienza a recuperarse, y lo hará en mayor medida a partir de 2T15, la OPEP podría aumentar su cuota a finales de este año, lo cual podría limitar la ganancia esperada por el consenso.

ASÍ VA - Países Miembro



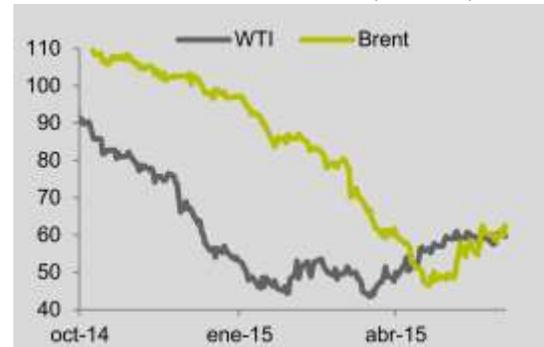
Fuente: GFBX+ / OPEP

ASÍ VA - Producción de Crudo (MDB/D)



Fuente: GFBX+ / OCDE

ASÍ VA - Precio de Petróleo (USD/BBL)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

“Solamente aquel que construye el futuro, tiene derecho a juzgar el pasado”

Friedrich Nietzsche

Isaac Velasco
jvelasco@vepormas.com.mx
5625 1682

Mariana Ramírez
mprimirez@vepormas.com.mx
5625 1500 Ext. 1725

JUNIO 05, 2015



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA



7 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Parámetro teórico de referencia (% y \$) del peso / Desempeño de canasta de principales divisas.



¿QUÉ LLEVÓ A LA OPEP A MANTENER LA CUOTA EN 2014?

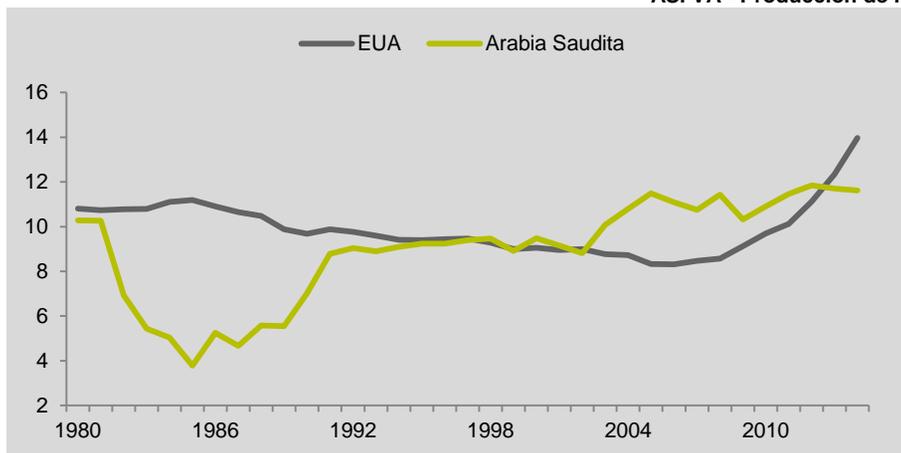
La producción global se incrementó en los últimos años principalmente debido a que EUA aumentó la producción de crudo, en particular de Shale Oil en Texas y Dakota, reduciendo la dependencia del petróleo importado (11.0 MDB/D en 2008 vs. 6.0 en 2013). Adicional a lo anterior, Rusia produjo 10.8 MDB/D en 2014 vs. 9.8 en 2008, mientras que la producción de Irak creció 41.3% en el mismo periodo.

En el año 2014, después de un incremento progresivo de la producción global de crudo, se esperaba que la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) redujera su cuota de mercado para mantener los precios del crudo en niveles elevados (cerca de 100 dólares por barril o por su abreviatura 100 USD/BBL). En la reunión del 27 de noviembre, el organismo decidió no recortar la cuota de producción que mantenía desde 2012, al dejarla en 30 millones de barriles diarios (MDB/D). La razón para tomar esta decisión fue defender su cuota de mercado, de acuerdo a la Agencia Internacional de Energía (EIA). Lo anterior originó una confrontación abierta entre EUA y Arabia Saudita.

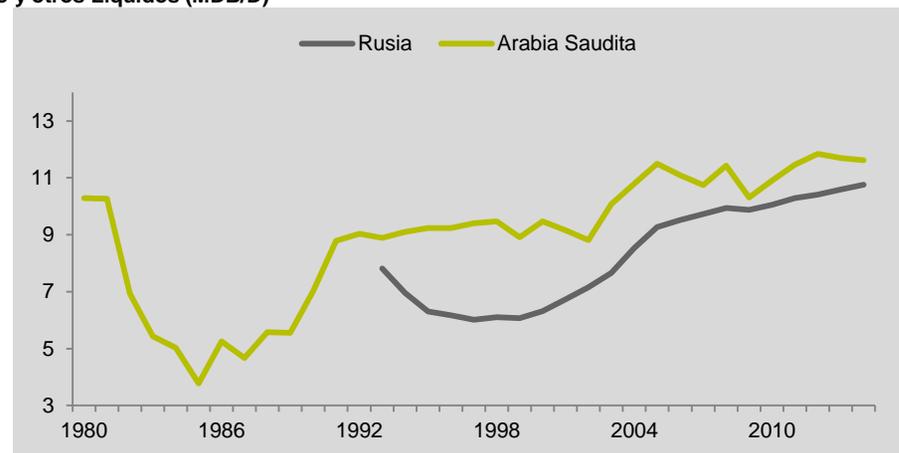
Los factores que le permitieron tomar ésta decisión a Arabia Saudita, líder de la OPEP, son (Véase: [Petróleo ¿Qué está Pasando?](#)):

- 1) los costos de producción de Shale Oil o petróleo de esquisto, son superiores a los del petróleo convencional (cerca de \$6.5 dólares por barril).
- 2) la relevancia de Arabia Saudita dentro de los países integrantes de la OPEP y del mundo (produce el 13.0% del total mundial), lo cual le otorga poder de mercado.
- 3) la importante cantidad de reservas con las que cuenta este país miembro (900 mil millones).

ASÍ VA - Producción de Petróleo y otros Líquidos (MDB/D)



Fuente: GFBX+/ EIA.



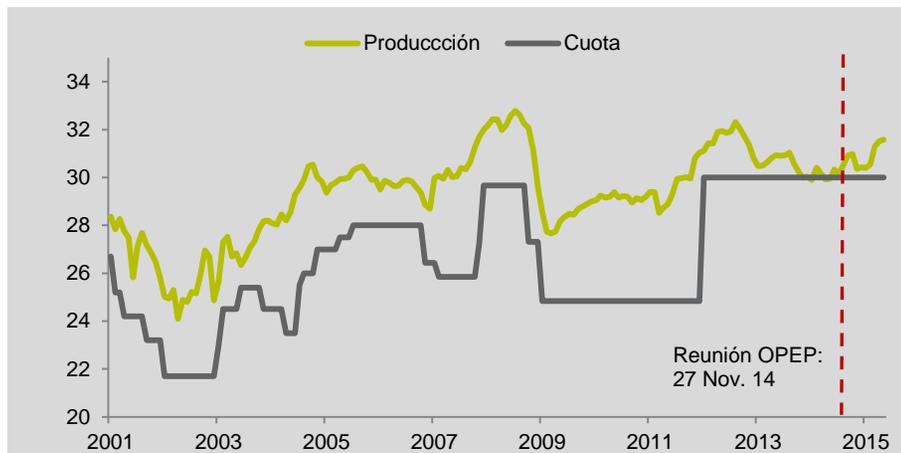
¿QUÉ EVENTOS DESCENCADENÓ?

Afectación en la cotización: En primer lugar, la decisión de la OPEP respecto de mantener la cuota de producción de petróleo afectó los precios del mismo. En el caso del West Texas Intermediate (WTI), que es la mezcla de referencia en EUA, cayó cerca de 20.0% en diciembre de 2014 pasando de 66.2 a 53.3 USD/BBL. Después de tocar un mínimo de 43.46 USD/BBL el 17 de marzo, a partir de abril de 2015, el precio comenzó a recuperarse y acercarse a los 60 USD/BBL; sin embargo, en lo que va del año el precio registró una contracción de 13.8%.

Un aumento de la producción de crudo por parte de la OPEP: Desde marzo de 2015, la producción no sólo fue superior a la cuota de 30 MDB/D sino que registró la lectura más alta desde noviembre de 2012, incrementándose en 4.0% desde noviembre de 2014, mes de la última reunión de la OPEP. La OCDE estima que la producción de esta organización crezca 1.8% en 2015 respecto al año previo y presente una caída de 0.3% en 2016.

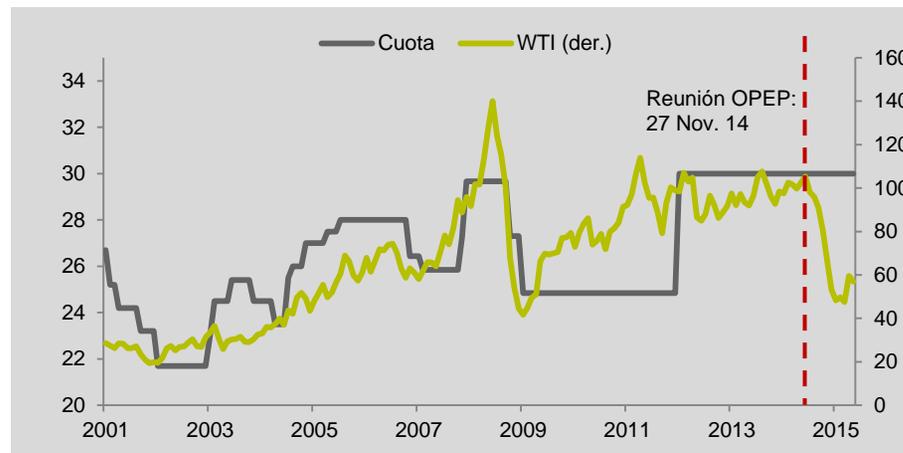


ASÍ VA - Producción y Cuota de la OPEP (MDB/D)



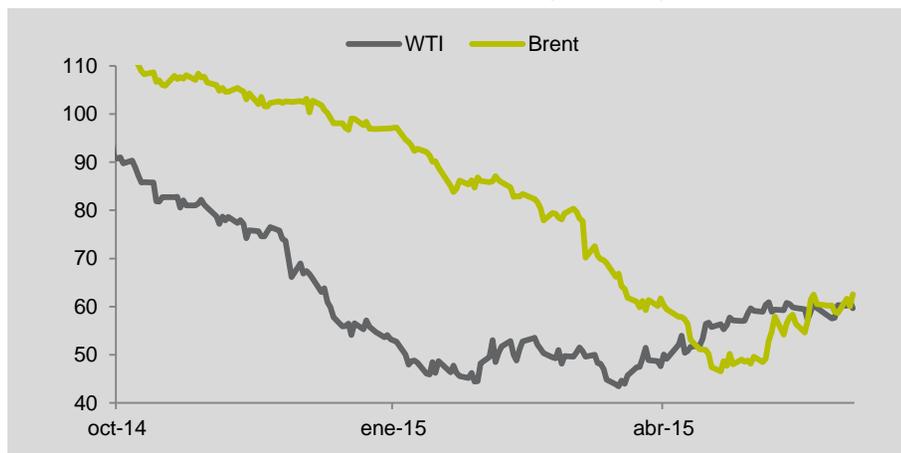
Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

ASÍ VA - Precio del Petróleo (USD / BRL)



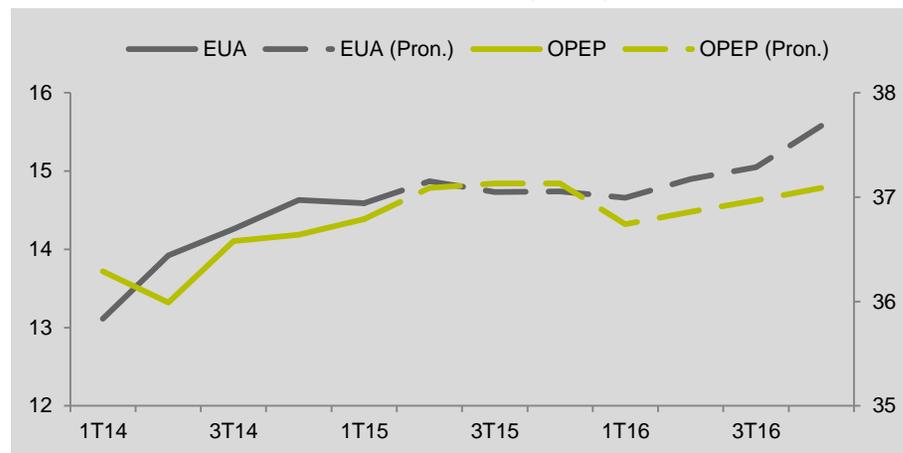
Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

ASÍ VA - Precios de Petróleo (USD / BBL)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

ASÍ VA - Producción (MDB/D)



Fuente: GFBX+/ OCDE.

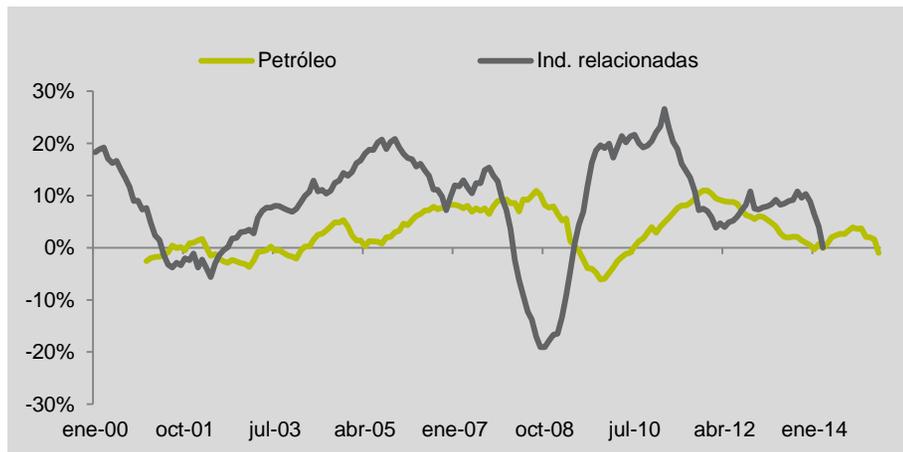
La producción de EUA disminuyó: La producción de petróleo de crudo de EUA, país productor del 15.0% de la producción mundial en 2014, presentó una caída a partir del primer trimestre de 2015 derivado de los menores precios del petróleo. A finales de 2014, su producción fue de 14.63 MDB/D y al primer trimestre del año en curso, se ubicó en 14.59 MDB/D.

Caída en la utilización de plataformas en EUA: La caída en los precios del petróleo, también ha impactado en la utilización de plataformas de EUA, las cuales cayeron 57.1% desde finales de 2014. En este sentido, el empleo en la industria petrolera y en industrias relacionadas se perjudicó. A tasa anual, el empleo en la industria el petróleo cayó 1.0% en abril mientras que en diciembre de 2014 creció 3.7% respecto del mismo mes del año previo.



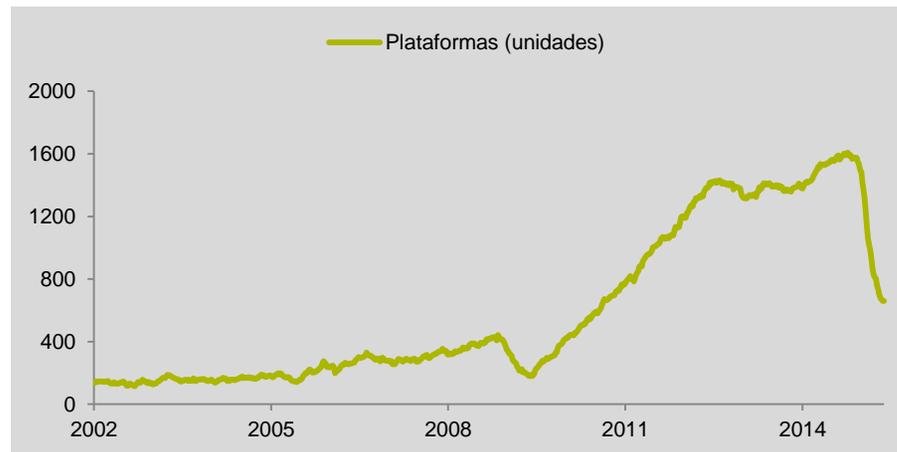
En las industrias relacionadas, el empleo se desaceleró de manera importante. En noviembre de 2014, el empleo creció 10.3% a tasa anual y para marzo de este año, no presentó variaciones (previo: 4.0%).

ASÍ VA - Empleo (VAR. % ANUAL)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

ASÍ VA – Plataformas Utilizadas (UNIDADES)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

IMPLICACIONES PARA 2015

Ahora bien, es importante mencionar que las expectativas de producción de petróleo global son superiores a las de inicio de año. Se espera que en el último trimestre del año la producción de crudo sea 0.3% mayor en comparación con 4T14. Este pronóstico fue modificado en este año (2.2% mayor en el 4T15), ya que la producción presenta un comportamiento al alza proveniente de países como Rusia, Libia e Irak.

Por el lado de la demanda, EUA es el principal consumidor de petróleo con una participación del 20.7% en 2014. El consenso estima que la economía crezca 2.5%, ligeramente superior al 2.4% del año pasado. Ello se reflejará positivamente en el consumo de gasolina, que crecerá 1.8% en 2015 y 0.5% en 2016. Esta mayor demanda comienza a observarse en una caída en los inventarios de petróleo y gasolina y en un crecimiento de las ventas de camionetas de 10.0% de enero a mayo (en sustitución de automóviles chicos derivado de menores precios de la gasolina).

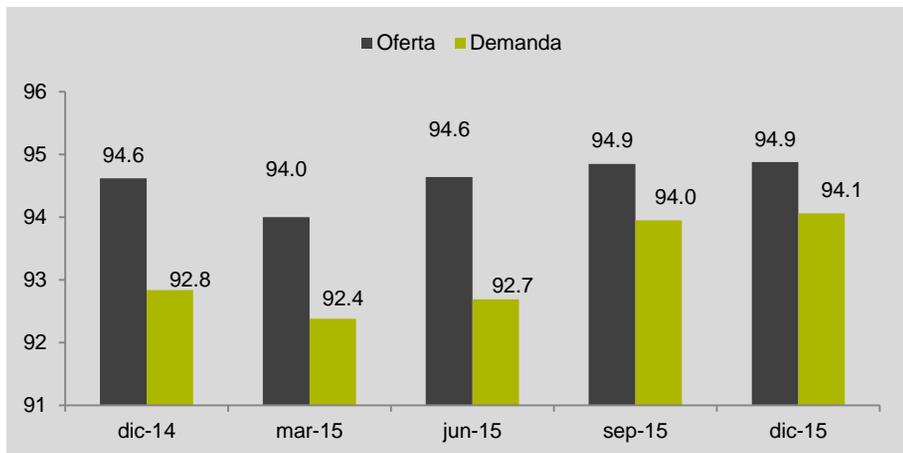
Por otra parte, la demanda de crudo de la Eurozona continúa creciendo, ya que las ventas de automóviles, altamente correlacionadas con las ventas de gasolina, del primer trimestre del año crecieron 12.8% en comparación con el trimestre previo. Esto se explica porque la Eurozona presenta un avance favorable por un impulso de la demanda interna y de las exportaciones, que no se tenía contemplado. Adicionalmente, con el programa de flexibilización cuantitativa QE se disipó el riesgo de deflación, lo que llevó a una mejoría en la confianza de los consumidores y en el consumo privado. Se estima que el PIB de la Eurozona crecerá 1.5% en 2015 de acuerdo al consenso.

En cuanto a las economías emergentes y consumidoras importantes de crudo (23.0% del consumo global), las expectativas de crecimiento del PIB de los BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) es de 1.8% en 2015, superior al crecimiento del año pasado de 0.9%. Lo cual indica una recuperación del consumo que repercutirá favorablemente en la demanda de petróleo.

Lo anterior derivó en una revisión al alza de los pronósticos de demanda de crudo global. Para 2015, la Agencia Internacional de Energía (EIA) estima que la demanda sea, en promedio, de 93.3 millones de barriles diarios; lo cual es 1.0% mayor al estimado realizado el año pasado.

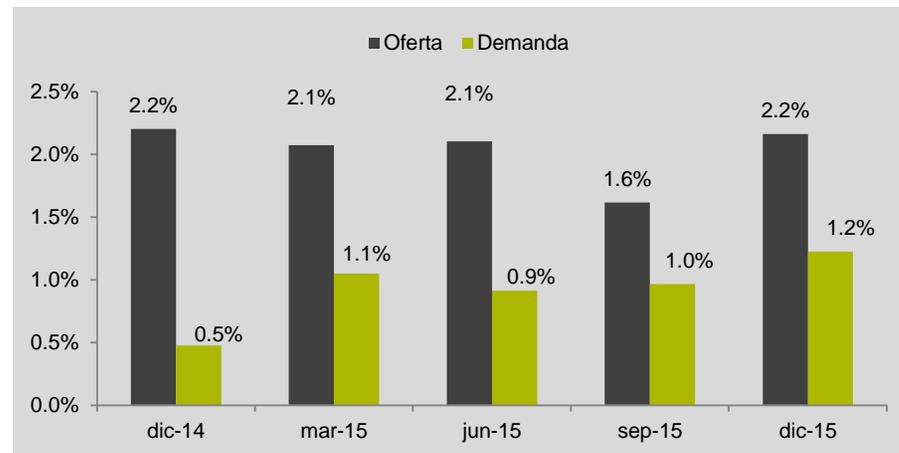


ASÍ VA – Oferta y Demanda (MDB/D)



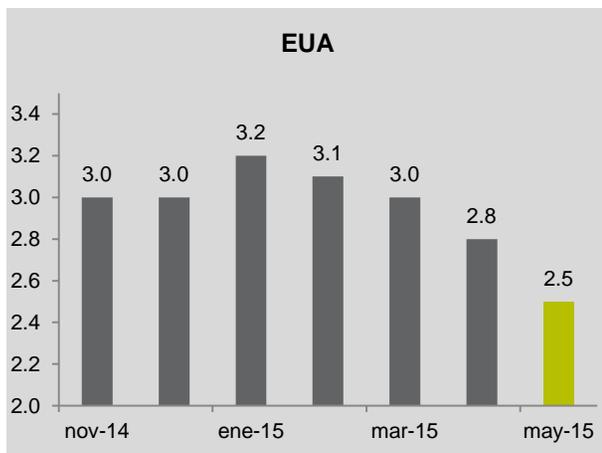
Fuente: GFBX+/ EIA.

ASÍ VA - Var. de Expectativas (2014 VS. 2015)

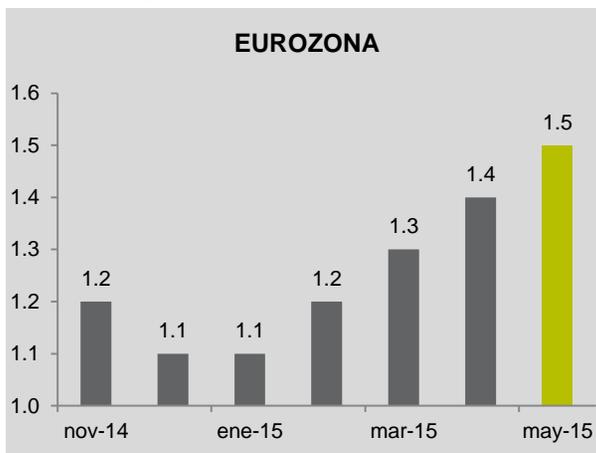


Fuente: GFBX+/ EIA.

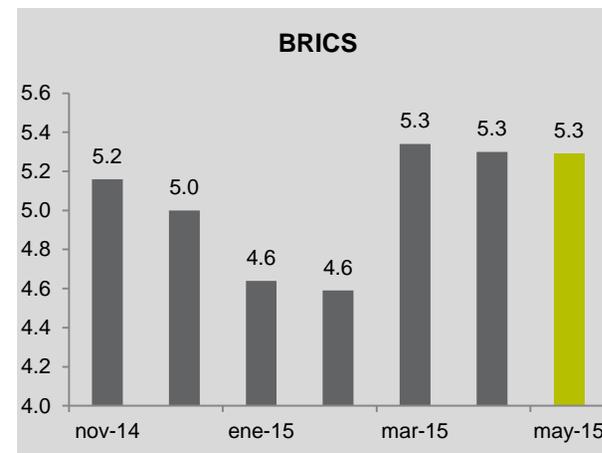
ASÍ VA – Expectativas de Crecimiento (VAR. % ANUAL)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.



¿QUÉ DESTACAMOS?

La OPEP mantuvo la cuota de producción en junio por las razones que se exponen a continuación:

En los últimos tres años, la producción de la OPEP ha excedido su cuota de 30 MDB/D. La producción fue en promedio de 30.8 MDB/D. En lo que va de 2015, la producción promedio se sitúa en 31.0 MDB/D. Los datos históricos sugieren que la cuota pocas veces se limita a esa producción. Si bien, cualquier decisión es una señal para el mercado, ésta no explicará por sí sola la oferta real que podrá ser ajustada conforme a los movimientos del mercado, incluida la producción de los competidores de la OPEP, sin necesidad de modificar la cuota.

Menores precios de petróleo afectaron la producción de EUA y beneficiaron la participación de mercado de la OPEP. El precio de petróleo cayó desde la decisión tomada por el cártel en la reunión anterior, al pasar el WTI de niveles de 70 dólares por barril en noviembre a 50 dólares por barril en lo que va del año. La utilización de plataformas en EUA cayó 55.5% en los primeros cinco meses de año y alrededor del 60.0% desde noviembre de 2014, con implicaciones negativas para empleo en la industria petrolera e industrias relacionadas. La caída en precios de crudo afectó a la primera economía del mundo, reduciendo su participación en el mercado.

Por ello, su estrategia tuvo los resultados esperados. En caso de que la producción de sus competidores y la demanda crecieran más de lo pronosticado, se podría aumentar la producción sin necesidad de un cambio en la cuota, como se ha hecho históricamente.

AUMENTAR LA CUOTA: EN DICIEMBRE

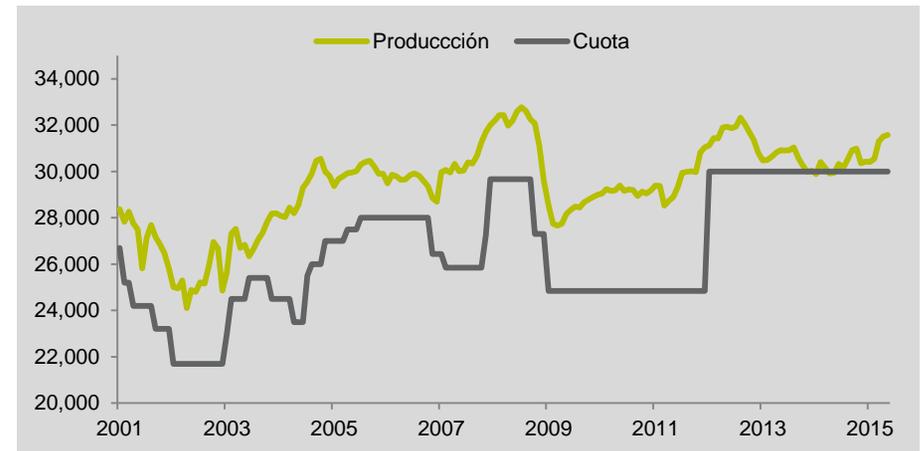
Una decisión de aumentar la cuota de producción podría ser resultado de una anticipación oportuna de la recuperación de la demanda en los próximos años: La demanda mundial de crudo comienza a recuperarse, por lo que la producción no puede quedarse atrás si se quiere continuar con una marcada sobreoferta. En línea con lo anterior, se estima que para 2015 y 2016 el consumo de crudo crezca 1.3% y 1.4% a tasa anual con información de la OCDE.

Para no perder participación de mercado: Rusia presenta un crecimiento importante de la producción, que puede ser explicado por un intento de compensar con volumen los ingresos que se han perdido con los bajos precios de petróleo. Para no perder participación de mercado ante reacciones similares, la OPEP podría aumentar su cuota.

Irán podrá contribuir a la sobreoferta de petróleo: Por otra parte, en menos de un mes se conocerá el acuerdo sobre las negociaciones del programa nuclear de Irán, integrante de la OPEP. En caso de que este país regrese como jugador importante en el mercado, con una producción adicional estimada de un millón de barriles diarios, la sobreoferta podría ser mayor. Conociendo esta información adicional, la OPEP podría aumentar su cuota para evitar conflictos entre los países miembros en la medida en la que alguno o algunos tengan que reducir su producción para cumplir con la cuota.

A modo de conclusión, derivado de que la actual estrategia presentó un resultado favorable y, dado que aún existen ciertas dudas respecto a la evolución de la actividad económica global, esperamos que la decisión de incrementar la cuota tendrá mayor atención en la reunión de finales de este año. Dicho lo anterior, **consideramos que con altas probabilidades de ocurrencia, la OPEP aumentará la cuota de producción, que actualmente se encuentra en 30 millones de barriles diarios, en diciembre de 2015.** Con un aumento de la producción, tanto por una posible mayor cuota como por la mayor producción por parte de Irán, el balance de riesgos para el año se inclina a la baja.

ASÍ VA – Producción y Cuota de la OPEP (MDB/D)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José Maria Flores Barrera, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores Maria Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp





Directorio

DIRECCIÓN

Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Demanda	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Oferta	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	glesdesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

