

PERSPECTIVELE PIETEI ȘI PREȚURILOR ȚIȚEIULUI ÎN ANUL 2014

Mariana PAPATULICĂ

Rezumat

Prețurile internaționale ale țițeiului au început anul 2014 în parametri comparabili celor din 2013: West Texas Intermediate (WTI) a atins pe piața americană un minim al ultimelor 5 săptămâni, de 92 \$/baril, în timp ce Brent-ul a avut o evoluție relativ staționară, pe piața spot europeană, din Rotterdam, în jurul unei valori de 107,50 \$/baril.

În pofida prognozelor analiștilor care, în ultimii trei ani, au mizat pe ieftinirea țițeiului, ca urmare a majorării producției țărilor non-OPEC, în special a celei din sisturi a SUA, prețul acestuia, în special cel al Brentului, de referință pe piețele internaționale, a încheiat fiecare din acești ultimi ani, în apropierea unui nivel mediu de 108 \$/baril.

Majoritatea analiștilor mizează, din nou, în 2014, pe o diminuare a prețului, ca urmare a majorării ofertei la nivel global, într-un cuantum net superior creșterii cererii.

Cuvinte cheie: prețul țițeiului, piața țițeiului, prognoza prețului țițeiului, riscuri geopolitice, politici guvernamentale, Iran.

Clasificare JEL: Q43, Q41, Q47, Q 48, E6.

1. Ipoteze privind evoluția prețurilor țițeiului în 2014. Factori de influență

În anul 2013, prețul Brent-ului pe piața spot din Rotterdam a rămas staționar, pentru al treilea an consecutiv, înregistrând o valoare medie anuală aproximativ egală cu cea din anii 2011 și 2012, de 108 dolari/baril. Cauza acestei evoluții a constituit-o faptul că anticipațiile pieței privind efectul descurajant al ofertei majorate de țiței asupra prețului, la nivel mondial - în special, ca urmare a revoluției tehnologiei de extracție din șisturi - nu s-au materializat, ca urmare a problemelor/blocajelor producției de țiței în alte zone ale lumii.

Potrivit „Financial Times”, pentru mulți investitori în materii prime, dar și pentru fondurile de hedging, care își asigură profiturile mizând pe volatilitatea acestora, evoluția prețului țițeiului, în acești ultimi ani, le-a adus venituri mai reduse. De asemenea și pentru băncile de investiții, un preț al țițeiului relativ stabil are ca efect o înghețare a activității de creditare, clienții acestora nefiind motivați să investească. Singurii care au beneficiat de pe urma relativei stagnări a prețului internațional al țițeiului au fost statele membre OPEC, care și-au asigurat venituri stabile pentru bugetele guvernelor lor.

Pentru 2014, opiniile majorității analiștilor converg către ideea potrivit căreia majorarea producției de țiței la nivel mondial va surclasa o modestă majorare a cererii, exercitând astfel o presiune negativă asupra prețului internațional al țițeiului. Potrivit analistului Ed Morse, șeful diviziei de mărfuri al City Bank, „revoluția tehnologiei de șist, care se suprapune pe o maturitate a zăcămintelor offshore (care presupune declinul sub pragul optim de randament al zăcămintelor) sugerează un tablou robust al ofertei, de natură să genereze un declin al prețurilor la un nivel mediu de 98 \$/baril în 2014, în scădere cu 10 \$/baril, față de perioada 2011-2013”.

În tabelele următoare sunt sintetizate câteva din prognozele privind prețul țițeiului în 2014 și, parțial, în 2015, ale principalelor bănci de investiții, cu mențiunea că gama opiniilor este mult mai largă, cuprinzând și alte puncte de vedere, destul de contradictorii, care etalează o plajă largă de predicții, mergând de la 50 până la 140 \$/baril.

Tabelul 1: Prognoza prețului țițeiului WTI în anii 2014, 2015

-\$/baril-

<i>Firma de prognoză</i>	Trim. I 2014	Trim. II 2014	Trim. III 2014	Trim. IV 2014	2014	2015
Morgan Stanley					100	
Barclays Capitals	95	94	98	99	97	104
Credit Suisse	101	106	107	102	104	92
Deutsche Bank	95	85	85	90	88,75	85
Merrill Lynch	90	90	94	94	92	
Media prețului	95,25	93,75	96	96,25	96,35	93,67

Sursa: iBank Focus - 2014 Crude Oil Price Outlook, ONG Focus | Insights | Written by Oil N' Gold, 28 dec. 2013.

Tabelul 2: Prognoza prețului țițeiului Brent în anii 2014, 2015

-\$/baril-

<i>Firma de prognoză</i>	Trim.I 2014	Trim.II 2014	Trim.III 2014	Trim.IV 2014	2014	2015
Morgan Stanley					103	98
Barclays Capitals	103	101	107	108	105	115
Credit Suisse	105	110	115	110	110	100
Deutsche Bank	100	95	95	100	97,50	100
Merrill Lynch	101	103	107	109	105	
Media prețului	102,25	102,25	106	106,75	104,1	103,25

Sursa: iBank Focus - 2014 Crude Oil Price Outlook, ONG Focus | Insights | Written by Oil N' Gold, 28 dec. 2013.

Deutsche Bank a formulat o opinie, în general „pesimistă”, din perspectiva vânzătorului, atât pentru WTI cât și pentru țițeiul Brent, mizând pe o scădere a ambelor, cu peste 10 \$/baril în 2014, pe fondul majorării ofertei în SUA și al reluării producției în unele țări producătoare de țiței, cum ar fi Iranul și Libia, după gravele perturbări din ultimii ani. Banca a afirmat că, după „întreruperile semnificative ale exporturilor petroliere, survenite pe parcursul anului trecut, ne vom confrunta cu riscul unei supraoferte de țiței, ca urmare a efectului conjugat al creșterii producției de țiței a SUA și al perspectivei ca țițeiurile iranian și libian să revină pe piață”. Pentru 2014 se anticipează o majorare a producției de țiței a SUA cu 1 milion barili/zi (50 milioane tone/an), care va marca al treilea an de creștere consecutivă și care va contribui cu o cotă-parte de 60% la creșterea totală a ofertei țărilor non-OPEC. Producția de hidrocarburi (țiței, gaze) din șisturi va reprezenta motorul acestei creșteri în SUA, care, în următorii 2-3 ani, ar putea să surclaseze Rusia și Arabia Saudită și să ocupe locul I în ierarhia mondială a producătorilor de țiței.

Deutsche Bank se așteaptă la întreruperi ale livrărilor externe de țiței ale Libiei și în 2014, datorită persistenței „tulburărilor geopolitice din țară ca, de altfel, din întreaga Africă de Nord”, în schimb este mai optimistă în privința țițeiului iranian, anticipând că, în pofida blocajului actual, exporturile de țiței vor începe să se redreseze, dar nu mai devreme de semestrul II 2014.

Deutsche Bank estimează că „majorarea ofertei non-OPEC va depăși cu 70% cuantumul creșterii cererii globale de țiței”, fapt care ar putea obliga țările membre ale OPEC, în special Arabia Saudită, producătorul de echilibru al cartelului, să-și restrângă producția cu 1 milion barili/zi (50 milioane tone/an) în 2014, cu scopul de a asigura stabilitatea prețului țițeiului.

Proгноza Bank of America Merrill Lynch indică o tendință similară celei exprimată de Deutsche Bank, respectiv de declin moderat al prețului internațional al țițeiului, pe fondul temerilor referitoare la apariția unei supraoferte, ca urmare a producției majorate într-o serie de țări non-OPEC și posibil, în Iran. În pofida perspectivei unei ușoare creșteri economice, a inflației slabe în economiile avansate și „blânde” în cele emergente, în 2014, țițeiul Brent va fi comercializat la prețuri mai scăzute. Banca mizează pe o accentuare a creșterii ofertei non-OPEC, în 2014, cu 1,4 milioane barili/zi, la un total de 56 milioane barili/zi. Sporul ofertei va fi asigurat preponderent de SUA și Canada, precum și de Brazilia, după 2 ani în care aceasta din urmă a fost confruntată cu întârzierea unor proiecte de exploatare a unor noi zăcăminte.

Merrill Lynch consideră, totuși, că impactul reluării exporturilor Iranului va fi limitat. Deși acordul dintre principalele puteri ale lumii (P5 +1)¹ și Iran prevede o reducere a sancțiunilor împotriva acestei țări și reluarea exporturilor sale de țiței, restricțiile (embargoul) asupra vânzărilor de țiței nu vor fi ridicate timp de 6 luni. Cu toate acestea, prețul Brentului va scădea la o medie 105 \$/baril în 2014, cu un minim posibil de 90 \$/baril în anumite perioade din an. Conform scenariului de bază al băncii, în cazul unei „producții susținute non-OPEC și al recuperării depline a producției Libiei și Iranului, raportul cerere-ofertă la nivel global va înregistra fluctuații de 2-3 milioane barili/zi, exacerbând perspectivele unui excedent și totodată, riscul de declin al prețului Brentului.”

¹ Franța, Marea Britanie, Statele Unite, Rusia, China și Germania

În cazul WTI (SUA), oferta excedentară de țiței din SUA și Canada va avea drept efect scăderea prețului la o medie de 92 \$/baril în 2014.

Prognoza băncii **Barclays Capitals** pare mai puțin pesimistă decât cele ale Deutsche Bank și Merrill Lynch, deoarece ia în calcul riscul unor perturbări în nivelul producției iraniene și libiene. „Situția instabilă din Orientul Mijlociu va rămâne o sursă de risc de creștere a prețului”. În general, opinia este aceea că „riscurile de creștere, din anul 2014, sunt în continuare mult mai mari decât cele de declin al prețurilor”.

Recunoscând creșterea accentuată a capacității de autoaprovizionare a SUA, banca consideră că eliminarea finală a sancțiunilor economice împotriva Iranului se află încă sub semnul întrebării, în ciuda acordului recent semnat. Există îndoieli referitoare la faptul dacă Congresul SUA va abroga legislația în vigoare privitoare la Iran, iar un eșec în acest caz ar reduce foarte mult posibilitatea perfectării unui acord final în șase luni. Barclays este de părere că acordul ar reduce șansa unor conflicte militare, dar este foarte puțin probabil să conducă la o revenire rapidă a țițeiului iranian pe piață. În același timp, Libia „va continua să fie afectată de întreruperi de producție, cauzate de proliferarea grupurilor armate din țară, precum și de slăbiciunea profundă a instituțiilor de stat, mai ales pe partea de securitate”. Barclays este, de asemenea, rezervată în privința perspectivelor ofertei Irakului și a Nigeriei, la rândul lor confruntate cu o instabilitate internă relativ ridicată, de natură politică, etnică, socială.

Perspectivă mai favorabilă se întrevăd pe latura cererii. În pofida încetinirii perspectivelor de creștere economică în China, cererea acestei țări pentru anumite produse, cum ar fi aluminiu, porumb și țiței, „continuă să crească în ritmuri cu mult peste mediile la nivel global”.

Credit Suisse consideră că prognozele privind declinul prețurilor petrolului în 2014 sunt exagerate și se datorează așteptărilor (incerte) privind revenirea pe piață a unor cantități importante de țiței. Banca prognozează o creștere a cererii mondiale de țiței cu 1,4% în 2014, după o creștere similară în 2013. Optimismul băncii se bazează pe perspectivele economice globale, mai degrabă optimiste pentru 2014, care prevăd un ritm de creștere economică de 3,7%, după 2,9% în 2013. În timp ce piețele emergente au constituit factorul cheie de creștere a cererii pe

parcursul anului trecut, în 2014, cererea de țiței a Chinei va spori cu mai puțin de 3%, în schimb nu este exclusă o creștere economică a SUA, care va antrena o majorare a cererii de țiței, sub rezerva faptului că evoluția cererii în SUA rămâne în continuare dependentă de politica monetară a Băncii centrale, FED, un alt element care va influența prețul petrolului.

Credit Suisse este, de asemenea, sceptică cu privire cuantumul redresării ofertei Iranului și Libiei în 2014.

Morgan Stanley, deși subscrie la ideea unor prețuri „depreciate” în anul 2014, mizează pe o creștere a prețului Brent în primul trimestru, considerând că Brentul este „prea ieftin față de țițeiul din Asia, în timp ce piețele de produse și marjele de cracare² sunt tot mai ferme”.

Michael Dei-Michei, de la JBC Energy, consideră că „tendința din ultimii ani va continua, pentru că nimic nu s-a schimbat”, estimând un nivel mediu de preț de 110 \$/baril în anul 2014, în creștere cu 2 dolari față de 2013.”

Ideea declinului prețului țițeiului nu reprezintă o veste negativă pentru giganții petrolieri mondiali, cum ar fi ExxonMobil Corporation și BP PCL, care consideră că un preț al țițeiului de 100 \$/baril este încă foarte profitabil. Acest preț a încurajat ExxonMobil și BP să investească zeci de miliarde de dolari pentru a dezvolta și operaționaliza noi surse de țiței și gaze naturale în întreaga lume.

BP a reiterat recent că ar urma să investească 25 miliarde dolari în 2014, aproximativ aceeași sumă ca în 2013. Între timp, Chevron Corporation își va reduce cu 2 miliarde dolari volumul investițiilor de capital în 2014, respectiv cu 5% mai puțin decât suma de 42 miliarde dolari, pe care a doua mare companie de petrol din America a investit-o în 2013.

² Marja de cracare = diferența dintre prețul țițeiului și cel al produselor petroliere, care reprezintă un barometru privind rentabilitatea prelucrării țițeiului în produse rafinate.

2. Impactul acordului Iran-SUA asupra prețurilor țițeiului

Problemele geopolitice fac aproape imposibilă orice predicție referitoare la nivelul producției de țiței, la scară globală. Cele trei state care au înregistrat mari probleme în 2013, Libia, Irakul și Iranul și-au anunțat intenția de a-și majora producția, dar au de depășit obstacole importante, de la infrastructura de transport, la probleme interne politice și sociale sau la negocierile privind ridicarea embargoului impus Iranului.

Iranul rămâne, în continuare, în centrul atenției analiștilor pieței petroliere. Dar, cel puțin până în prezent, independent de semnificația sa politică, acordul de pace de la Geneva, semnat între grupul P5+1 și Iran, a produs efecte ne semnificative în planul piețelor petroliere.

Una din primele consecințe ale recentei „apropieri” dintre SUA și Iran a fost reacția celor 6 state membre ale Consiliului de Cooperare al Golfului (Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arabia Saudită și Emiratele Arabe Unite), care au estimat că, în următorul deceniu, în Orientul Mijlociu se vor produce ample tranziții și schimbări de alianțe. În aceeași zonă, există, de asemenea, percepții diferite asupra pactului nuclear interimar dintre Iran și SUA și a perspectivei unui acord mult mai cuprinzător, în lunile următoare, care ar pava drumul Iranului către o hegemonie regională.

Acest fapt va face ca, în următorii 10 ani, să asistăm la o accentuare a tensiunilor între marii producători din Golf și Iran. Pe de altă parte, o altă temere care domină în rândul statelor sunnite din Zona Golfului se referă la faptul că Iranul, de orientare šiită, va utiliza ridicarea sancțiunilor la adresa sa și reluarea legăturilor comerciale cu Occidentul pentru a-și largi baza sa de putere în zonă.

Temerile referitoare la posibilitatea finalizării unui acord viabil cu SUA au sporit după declarația noului președinte al Iranului, Rouhani, potrivit căreia Teheranul nu va demonta instalațiile sale nucleare, idee susținută și de unele formațiuni extremiste din Israel, precum și de Senatul SUA. Acest fapt coincide și cu un interes potențial mai redus, politic și economic, al SUA în Golful Persic, odată cu majorarea puternică a producției sale de petrol și gaze, care îi va permite să avanseze relativ rapid către un statut de independență energetică.

3. Rolul statelor din Golf pe piața energiei

Recunoscând aceste elemente de tensiune, politicienii americani au căutat să minimalizeze ideea restrângerii legăturilor cu Golful, deși conștientizează faptul că un asemenea demers poate avea consecințe greu de estimat în timp, în sensul că, în căutarea unui nou echilibru între est și vest, statele din Golf ar putea să aibă o deschidere în direcția cooperării în domeniul securității și apărării cu China, care să includă și posibile achiziții de echipamente militare³.

Europa este importantă pentru statele din Golf, dar din rațiuni mai degrabă negative. Confruntată cu probleme continue de echilibrare a datoriilor din Zona euro, Europa nu va constitui un factor important în jocul de putere din Golf. Exemplul negativ al monedei euro oferă o scuză convenabilă UE, în fața statelor din Golf, de a merge în continuare mai lent în direcția finalizării planului de uniune monetară - un proiect care pare destinat să rămână permanent pe ordinea de zi a summit-urilor regionale, dar care nu ajunge niciodată la dea roade.

Cele șase state membre ale Consiliului de Cooperare al Golfului (GCC) au o influență considerabilă asupra piețelor mondiale ale energiei, deoarece dețin 30% din rezervele de petrol, 22% din rezervele de gaze și 24% din producția de țiței. În plus, fondurile suverane din regiune, cu active estimate la 1500 miliarde \$, reprezintă un centru tot mai mare de putere financiară și de investiții. În timpul unei perioade sumbre în economia mondială, zona GCC a înregistrat o creștere economică de 4-5 %/an. Statele din Golf sunt printre cei mai mari producători de țiței. Arabia Saudită, Kuweit, Emiratele Arabe Unite și Qatar au stabilit recorduri de producție agregate, în fiecare din ultimele trei luni, în conformitate cu Agenția Internațională a Energiei (AIE). În aceste condiții, orice creștere mai importantă a exporturilor iraniene, după eliminarea sancțiunilor, va fi probabil compensată de o scădere corespunzătoare a producției în regiunea Golfului.

Creșterea producției în America de Nord, bazată pe petrol și gaze de șist, va diminua importanța energiei statelor din Golf, în următorii ani. AIE estimează că

³ Simptomatic pentru temerile legate de slăbirea relațiilor dintre SUA și țările din Golf a fost un articol publicat în ziarul pan - arab „Asharq Al - Awsat”, în care a fost susținută ideea potrivit căreia SUA are în vedere „abandonarea alianței istorice cu Golful”.

este posibil ca, din 2015, SUA să surclaseze Arabia Saudită în poziția de cel mai mare producător de petrol din lume. AIE se așteaptă însă ca producția de petrol de șist a SUA să atingă un maxim în 2020, după care să înceapă să scadă, chiar dacă cererea mondială va continua să crească la 101 milioane barili/zi până în 2035, de la aproximativ 90 milioane barili/zi, în prezent. Între timp, statele din Golf vizează capturarea a tot mai multe piețe asiatice. În 2012, India a importat 44% din necesarul său de țiței din Arabia Saudită, Kuwait, Qatar și Emiratele Arabe Unite, în timp ce China își asigură, din aceleași țări, 25% din importurile sale de țiței. Toate acestea indică faptul că Asia se va „afișa” tot mai mult, în următorii ani, pe „ecranele radar geopolitice” ale Golfului, ca un partener redutabil al statelor OPEC din Orientul Mijlociu.

Bibliografie

- DiLallo, M. (2014). *Crude oil Prices in 2014*, The Motley Fool, 4 ianuarie 2014, iBank Focus - 2014 Crude Oil Price Outlook, ONG Focus/Insights/Written by Oil N' Gold, 28 dec. 2013.
- Hussein, Y. (2013). *Iran's return to the oil market could send oil prices diving*, Financial Post, 26 September 2013.
- International Energy Agency (IEA) (2013). *Eyes on Iran*, IEA Oil market Report, Market Overview, December 2013, pg. 4.
- Marsh D. (2013). *Repercussions of Iran-US rapprochement*, Doha, 27 December 2013.
- Mellis, M. (2013). *Record Oil Outputs in Saudi Arabia Fail to Ease Shortage Anxiety*, Global Risk Insights, 02 October 2013.
- Nguyen, L. (2013). *Deutsche Bank Cuts 2014 Crude Price Forecasts \$10 From This Year*, Bloomberg News, Dec 10, 2013.
- Rowling, R. (2014). *Oil Price Forecasts Cut by Deutsche Bank on U.S. Supply*, Bloomberg News, Jan 14, 2014.
- Vukašin, S., Zivković, J. (2012). *Energy resources and global geopolitical processes energy resources*, Series: Economics and Organization vol. 9, no 1, 2012, pp. 39 – 52.