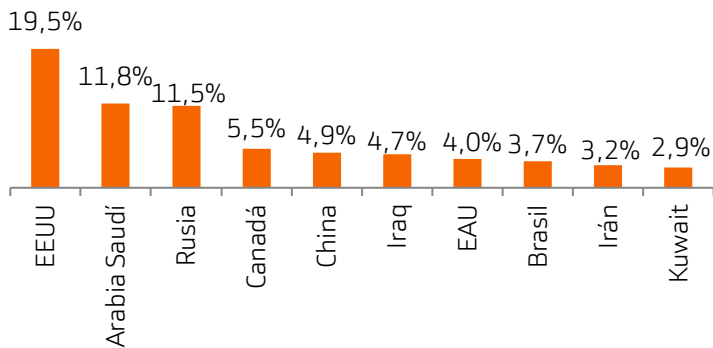


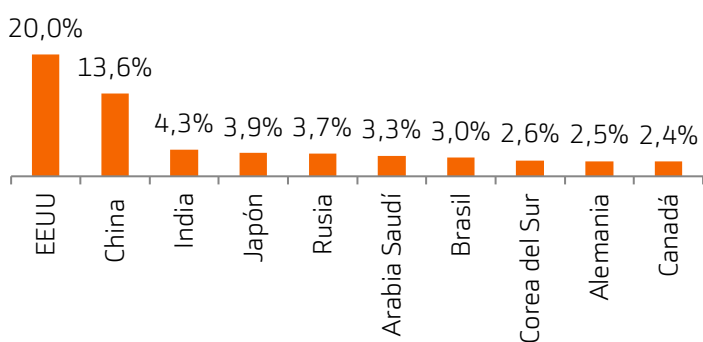
**Sector castigado por problemas de demanda (Covid-19). Sin visibilidad de recuperación.**  
**Recomendación: Vender el Sector**

**Gráfico 1: Producción mundial de petróleo.**



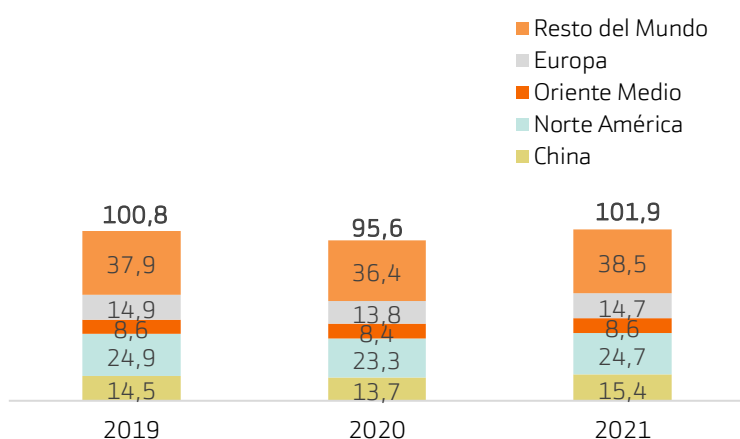
Fuentes: US Energy Information Administration 2019

**Gráfico 2: Demanda mundial de petróleo.**



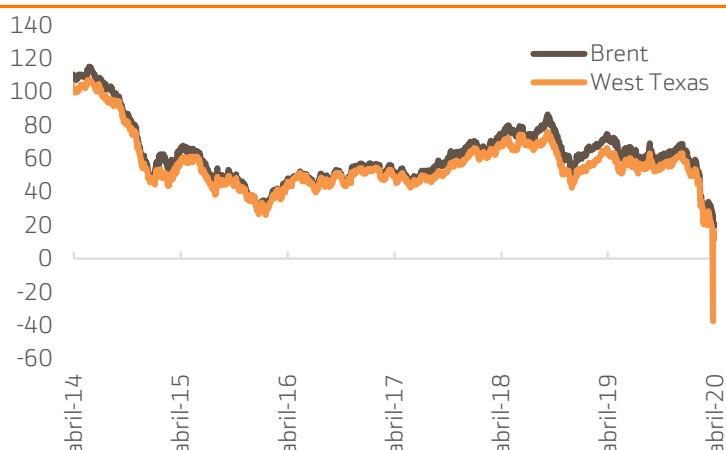
Fuente: US Energy Information Administration 2017

**Gráfico 3: Expectativas Crecimiento de Demanda 2020/2024**



Fuente: US Energy Information Administration. Abril 2020

**Gráfico 4: Evolución Brent y West Texas**



Fuente: Bloomberg y Análisis y Mercados Bankinter

**El Sector Petróleo enfrenta un momento difícil por COVID-19 y por desaceleración económica global. La fuerte caída de la demanda (supera -30%), no será compensada por reducción de oferta (OPEP -9,7%). Los inventarios están en máximos y los depósitos tradicionales se han agotado. Por ello, el futuro del West Texas llegó a cotizar en negativo. Fue una anomalía, pero podría repetirse en los próximos meses, puesto que la demanda no será suficiente como para dar salida al nivel de inventarios. En definitiva, la visibilidad de recuperación es reducida y la volatilidad muy elevada. Por ello, reiteramos nuestra recomendación de **VENDER EL SECTOR**.**

El Petróleo enfrenta una de las peores crisis de su historia. El COVID-19, la desaceleración global y la geopolítica, anticipan volatilidad y precio reducido.

**La demanda de petróleo cae más de -30% y no hay visibilidad en la recuperación.-**

El confinamiento de la población por COVID-19 provoca caída de consumo de gasolina, menor actividad industrial y paralización de vuelos. Además, una vez superada la pandemia, la desaceleración global anticipa demanda débil. Como referencia, la OPEP redujo su estimación de demanda este año en -6,9MBarr./día hasta 92,8Barr./día desde 99,7Barr./día anterior. EE.UU. será determinante en la demanda. Es el primer consumidor mundial y preocupa el alza del desempleo y una temporada de verano (*driving session*) marcada por reducción de desplazamientos. El principal catalizador es el aumento de las reservas estratégicas aprovechando el precio, como ya han anunciado EE.UU. y China.

**La oferta se reduce, pero no lo suficiente como para compensar la caída de la demanda:**

La OPEP + Rusia recortan producción en -9,7MBarr./día (aprox. 10% oferta global) en mayo y junio, y realizarán reducciones posteriores de menor cuantía hasta 2022. Nivel elevado pero insuficiente como para compensar la debilidad de la demanda (-30%). Además, existe el temor a que estos recortes no se implementen en un hipotético escenario de mayor tensión geopolítica.

**Y todo ello en un contexto de tensión geopolítica.-**

Arabia Saudí y Rusia, tras la guerra de precios de marzo, han acercado posiciones y acordado recortar producción. No obstante, cualquier tensión entre ellos impacta directamente. Además, varios productores (particularmente Rusia) consideraban que con los precios actuales el impacto sería irreversible en la industria de *fracking* americana: el coste de producción es muy superior al de Rusia y, sobre todo, al de Arabia Saudí. No obstante, la respuesta de EE.UU. es contundente: (i) Pondrá en marcha un plan para apoyar al sector y al empleo. (ii) Amenaza con limitar la llegada de barriles desde Arabia Saudí. (iii) Ha ordenado a su Armada la destrucción de naves iraníes si consideran amenaza en el Golfo Pérsico. Esto implica mayor tensión geopolítica en un área clave para el crudo.

**Los inventarios en EE.UU. están en máximos, lo que provocó futuros del WT en negativo.-**

La fuerte caída de la demanda en un contexto de misma producción ha llevado a un alza significativo de los inventarios a nivel global y particularmente en EE.UU. El espacio está prácticamente agotado y han tenido que recurrir a buques en alta mar, oleoductos o vagones de mercancías. Esto llevó a que los futuros sobre el West Texas con entrega en mayo cotizaran puntualmente en negativo, hasta -38\$/barr. Sucedió porque el tenedor prefería renovar al vencimiento a junio, antes que aceptar la entrega física. Pero rolar el contrato a junio resultó especialmente complicado y tuvieron que pagar para evitar una entrega física. Esta situación fue una anomalía, pero podría repetirse en los próximos meses sino se produce una recuperación de la demanda.

**¿Cómo actuar en este contexto?**

El *momentum* del petróleo es muy negativo y **recomendamos Vender el Sector**. La volatilidad será muy elevada y consideramos probable de nuevo el futuro del West Texas en negativo, de manera puntual. **El sector sufre una de las mayores crisis de su historia y la visibilidad en su recuperación es todavía reducida, con demanda débil por desaceleración económica, auge de energías limpias y tensión geopolítica.**

Por todo ello, reiteramos nuestra recomendación de **VENDER** el sector. Dentro del Sector Petróleo, muchas compañías han anunciado reducción de inversión y de remuneración al accionista y probablemente la tendencia se mantenga en los próximos meses. También se ven muy afectadas compañías de infraestructuras de petróleo, por menores inversiones de las petroleras.

**INFORMACIÓN IMPORTANTE.-**

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>
- Las metodologías de valoración más frecuentes aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, Ratios Comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value y PER Teórico

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

**NOTAS DE COMPAÑÍAS PUBLICADAS EN LOS ÚLTIMOS 30 DÍAS:**

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a los informes de compañías](#)

**EQUIPO DE ANÁLISIS:**

Ramón Forcada - Director  
Rafael Alonso - Bancos  
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos y Media  
Elena Fernández-Trapiella - Lujo y Telecom  
Pilar Aranda - Petróleo y Aerolíneas  
Juan Moreno - Inmobiliarias y Hoteles  
Aránzazu Cortina - Industriales

Luis Piñas - Consumo  
Juan Tuesta - Construcción & Tecnología  
Aránzazu Bueno - Eléctricas  
Pedro Echeguren - Farma & Salud  
Eduardo Cabero- Seguros  
Ana de Castro - Seguros

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el Equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable