

## OIL - Inventarios semanales US.

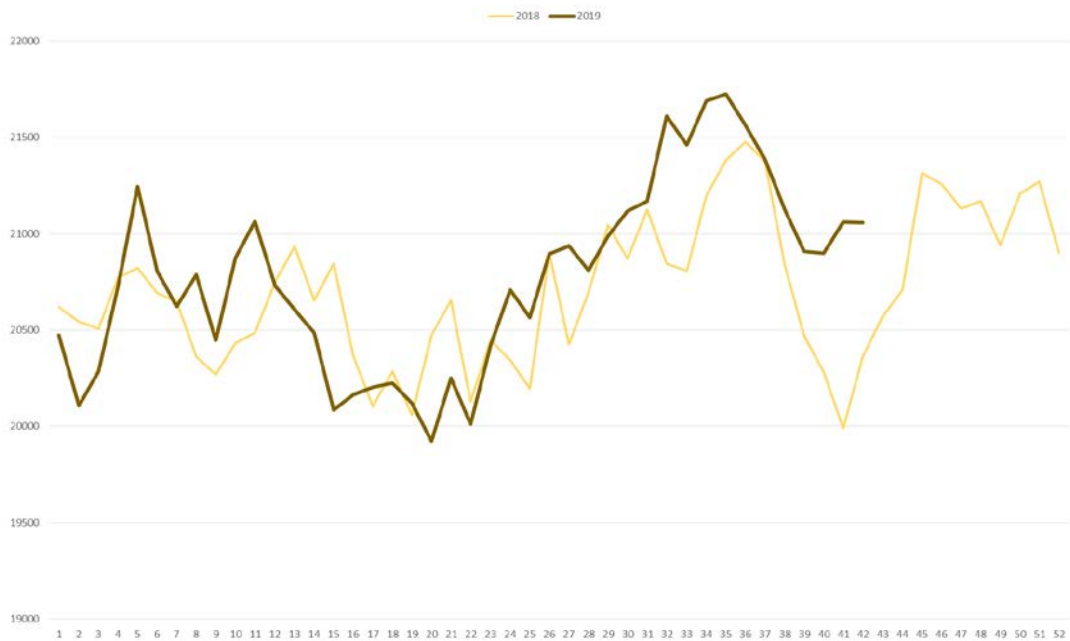
Como cada semana, la EIA publica el dato de inventarios de crudo y productos. Vamos a hacer una revisión y análisis de los inventarios de EEUU. Esto es lo que ha sucedido esta semana:

	Crude	Gasoline	Jet fuel	Distillates	Residual	
oct 11, 2019	434.850	226.201	42.806	123.501	28.621	
oct 18, 2019	433.151	223.094	40.467	120.786	28.059	<b>Total</b>
<b>Difference</b>	<b>-1.699</b>	<b>-3.107</b>	<b>-2.339</b>	<b>-2.715</b>	<b>-562</b>	<b>-10.422</b>

El total de líquidos se reduce fuertemente, destacando la fuerte demanda y la caída de las importaciones, contrarrestado por un elevadísimo factor de ajuste de más de 700kbd que parece haberse convertido en la tónica habitual. Así cae el total de lo que llamamos *Core Petroleum Inventories* en ~10MM barriles para situarse en ~845MM, tan sólo ~10MM por encima de la media de 10 años. Variable por variable:

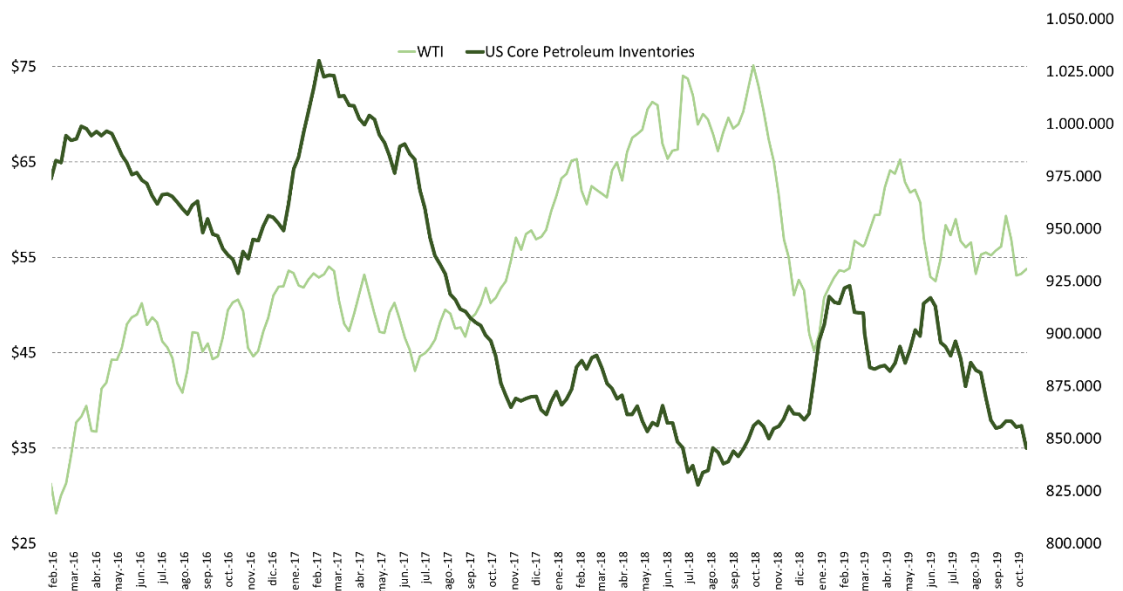
1. **Producción:** se queda plana en 12.6mbd. No creemos que vaya a aumentar mucho más de esta cifra atendiendo a factores como *frac spreads*, plataformas, *Ip-net of legacy*, guidance de capex de compañías de shale, etc. Daremos seguimiento con los reportes mensuales.
2. **Rendimiento de las refinerías:** Comienza a repuntar, saliendo ya de la época de mantenimiento, en 15.865mbd. Esta cifra la veremos cerca de 17mbd en pocas semanas.
3. **Exportaciones:** Elevadísimas, ~3.7mbd. Ya adelantamos que la media de las próximas 10 semanas deberá rondar los 3mbd como mínimo.
4. **Importaciones:** Siguen cayendo, y están extremadamente bajas en 5.857mbd, cifra no vista en 30 años. Se espera que se estabilicen en ~6.1mbd para los próximos meses.
5. **Factor de ajuste:** Altísimo en 706kbd. Para ponernos en contexto, esta cifra promedia 381kbd YTD, respecto a los 184kbd YTD 2018. Lo que supone una diferencia de 112MM acumulados de barriles en lo que llevamos de año respecto a 2018, que la EIA no sabe clasificar.
6. **Demanda:** Aumenta ligeramente respecto a la semana anterior y se mantiene en un nivel elevado, provocando que caigan fuertemente los productos.

US total liquids demand- 4 weeks average



Para que veamos la descorrelación actual del precio respecto al *fair value* del WTI, mostramos una gráfica de la evolución de los *core petroleum inventories*. Vienen representados por la suma de los inventarios de crudo, gasolina, destilados, keroseno y *residual fuel*. Hace tan sólo un año el precio llegó a rondar los \$75 el barril con un nivel similar de inventarios:

US Core Petroleum Inventories



Source: EIA, Prime Value