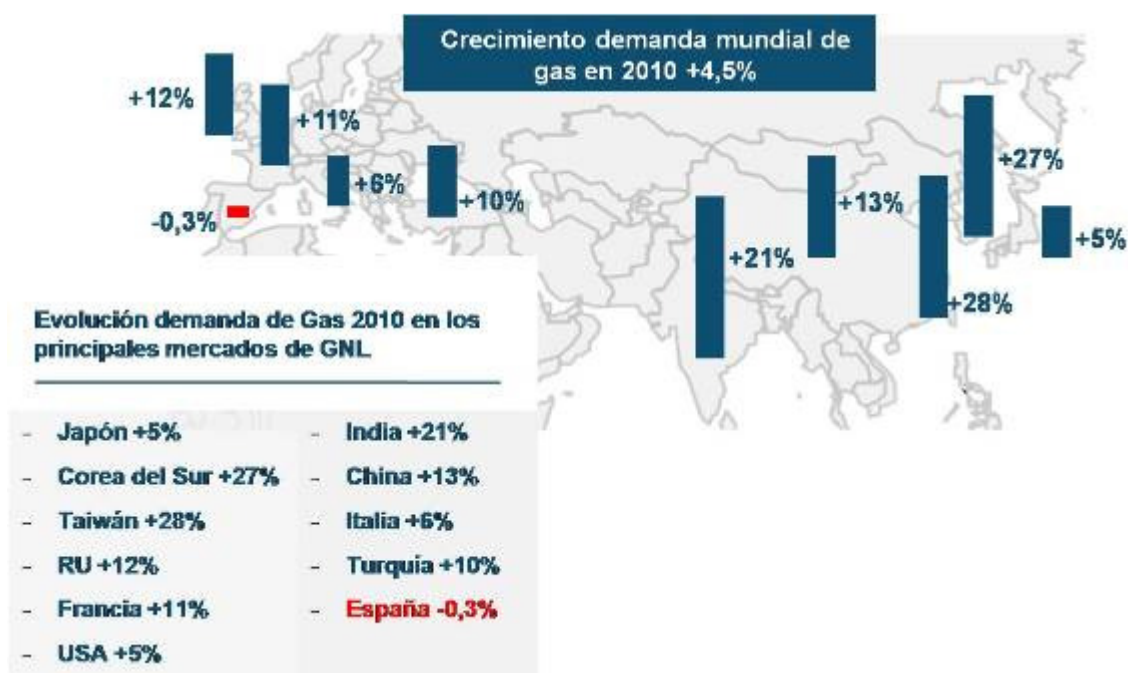


Informe de Balance Mundial de GNL - Primer Semestre 2011

1. **Resumen ejecutivo:** Conclusiones de la evolución del balance de GNL mundial.

Escenario actual

- **Importante recuperación de la demanda de gas mundial durante 2010 (+4,5%) y sobre todo en los principales mercados de GNL.** Japón +5%; Corea del Sur +27%; Taiwán +28%; RU +12%; Francia +11%; India +21%; China +13%; USA +5%; Italia +6% y Turquía +10%. Mientras en España, el crecimiento de la demanda de gas ha sido nulo (-0,3%).



- **El GNL sigue creciendo por encima del gas aumentando un 20% en 2010, equivalentes a casi 40 Mtpa.** (Demanda Atlántico +23%; Demanda Pacífico +18%).
- **Reciente entrada en funcionamiento de 15 Mtpa.** Qatargas III y IV en Noviembre 2010 y Febrero 2011 respectivamente.
- **Parada de 3 Mtpa de capacidad de licuación:** en Argelia (Camel GL4Z 0,9 Mtpa), Alaska (Kenai 1,4 Mtpa) y Libia (0,7 Mtpa).
- **Se han puesto en marcha nuevas terminales de regasificación:** Mejillones, en Chile; Fos Cavaou, en Francia; Dabhol, en India, (trabaja al 30% de su capacidad hasta 2013 por problemas en el dragado); la Fase III de Isle of Grain, en Reino Unido, ha recibido su primer cargamento del comissioning de Iberdrola; Neptune, en Massachusetts.
- **El Reino Unido desplaza temporalmente a España como tercer demandante de GNL del mundo.** Esto ha ocurrido por primera vez en el 1T 2011 y debido fundamentalmente a las bajas temperaturas del norte de Europa. A lo largo del resto del año, España seguirá siendo el principal importador de GNL de Europa.
- **El exceso de GNL en el mercado ha beneficiado a instituciones financieras y traders que han incrementado su posición en GNL y han tomado mayores riesgos de precio.**

Escenario a corto y medio plazo (hasta 2012)

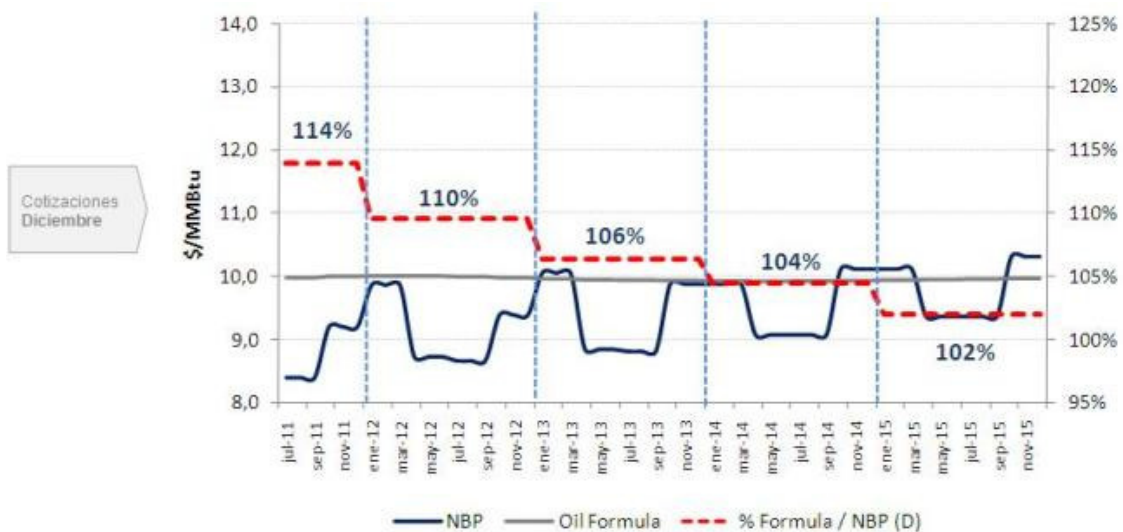
- **La situación política en Oriente Medio y la crisis energética de Japón pueden generar tensiones en el balance de GNL por las potenciales interrupciones de suministro y por el aumento de demanda respectivamente.** En el norte de África y

Oriente Medio existen 19 Mtpa de capacidad en riesgo (Egipto, Libia y Yemen), que sumados a los aproximadamente 5 Mtpa de demanda adicional de GNL que podría necesitar Japón, agitan un mercado que hasta la fecha se encontraba con holgura más que suficiente de producción.

	Reservas	Producción	Exportación Tubo	Exportación GNL	Exportación GNL
	Tcm	Bcm	Bcma	Bcma	Mtpa
Argelia	4,5	81,4	31,8	20,9	15,1
Egipto	2,2	62,7	5,5	12,8	9,3
Libia	1,5	15,3	9,2	0,7	0,5
Yemen	0,5	0,4	-	0,4	0,3
Qatar	25,4	89,3	-	49,4	35,8
Oman	1,0	24,8	-	11,5	8,4
TOTAL	35,1	273,9	46,4	95,8	69,4

Fuente: BP Statistics 2010

- **Las restricciones de flota metanera son, a día de hoy, el factor limitante para equilibrar la situación.** El desvío de GNL a mercados lejanos de Asia puede verse muy afectado por la escasez de flota disponible en el mercado spot. Prueba de ello es el precio del flete que ha aumentado hasta los 83.000 \$/día en un mercado en el que es prácticamente imposible hacerse con un buque de tamaño medio (135.000 m³).
- **No obstante, estas tensiones son limitadas y el mercado sigue con oferta excedentaria de GNL,** prueba de ello es el aún bajo régimen de utilización de las plantas de licuación (aprox 85%).
- **Se mantiene el elevado diferencial entre índices de precios del Atlántico y se espera que perdure mientras el potencial de gas no convencional en USA siga incrementando.** Ya son 350 Tcf (9.800 Bcm / 7.000 Mton) las reservas estimadas de shale gas en Estados Unidos. Todo ello incentiva el arbitraje a través de recargas en terminales de USA y el fomento a largo plazo de licuación en el país.
- **En Europa la divergencia entre el precio de los hubs con las fórmulas Brent continuará pese a la reducción temporal del invierno.** Entre los efectos de contar con suministros largo plazo "out of the money" con respecto a los mercados a corto, están los cerca de 12 Bcm que han sido pagados (aprox. 2.500 M€) y no consumidos durante los años 2009-2010 y que tendrán que ser consumidos en los próximos cinco años.



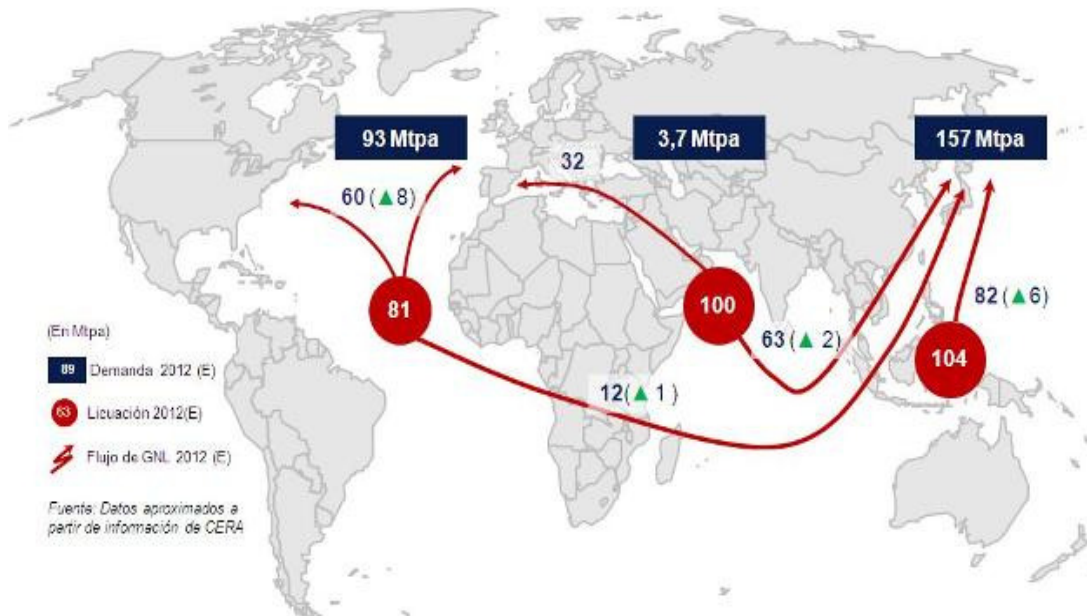
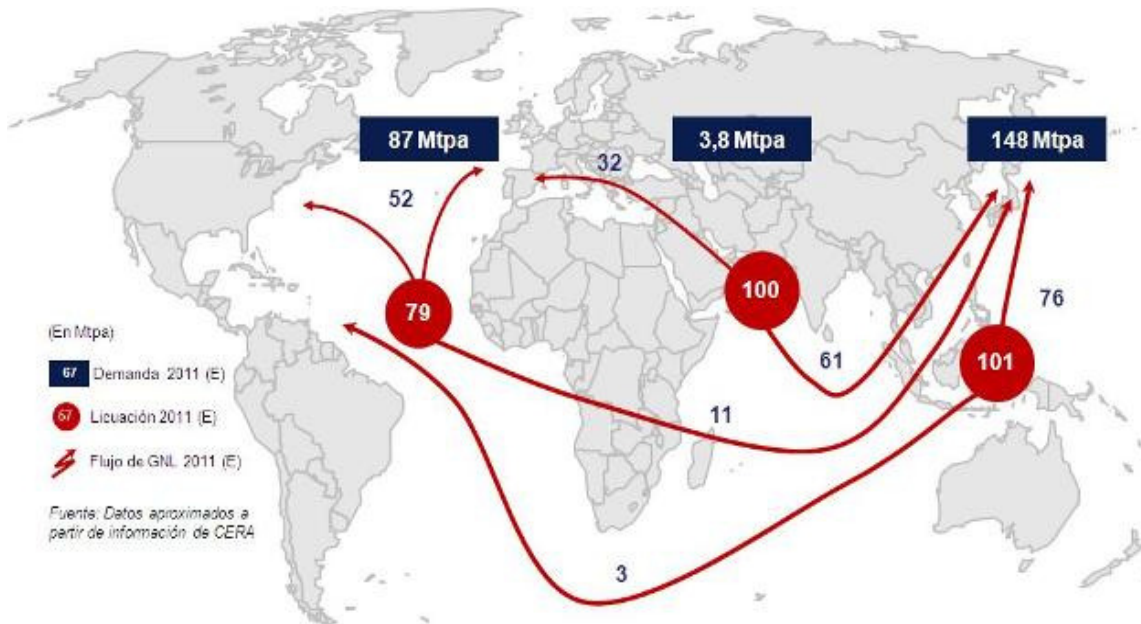
Cotizaciones
Febrero



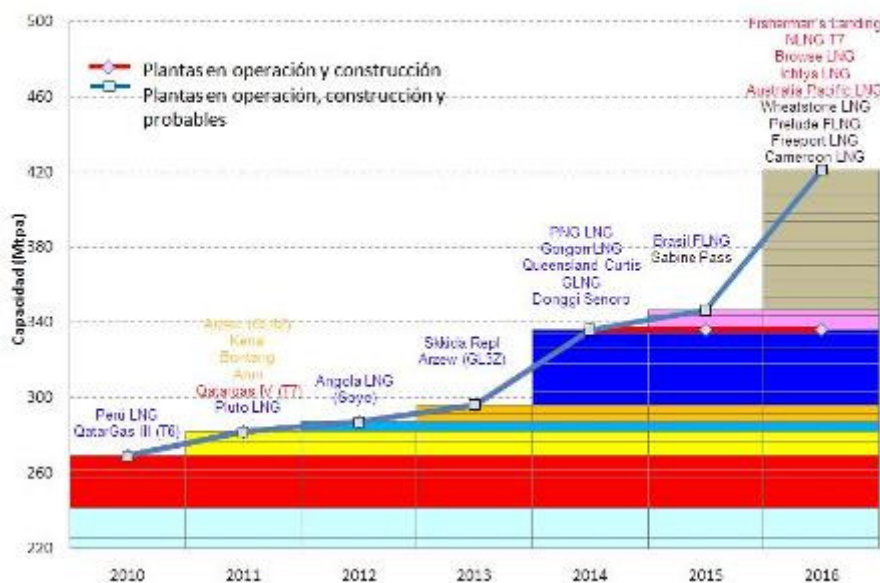
Cotizaciones
Abril



- La estrategia de Qatar durante 2011 será la de no saturar en exceso el mercado europeo para no influir y bajar los precios de los hubs europeos (NBP, TTF,...). Esto implicará el envío de más GNL a Norteamérica, pese a los bajos precios. No obstante, el factor de utilización de las terminales seguirá siendo muy bajo.



- **El mercado español será el único mercado del mundo que importará anualmente menos GNL en 2011 y 2012 con respecto a 2008.** La lenta recuperación de la demanda, sumada a la entrada del Medgaz, sitúa a muchos comercializadores del mercado en riesgo de Take or Pay con un relevante impacto en las futuras importaciones de GNL a nuestro mercado. El resto de mercados de GNL del mundo crecerán en 2012 un 46% con respecto a 2008 (inicio de la caída mundial de la demanda de gas).
- **Durante 2011, considerando la incorporación de nueva capacidad y la reducción de producción de las plantas existentes, la producción aumentará en 14 Mton.** A pesar del aumento del 6% en la oferta de GNL existente, las plantas permanecerán en niveles de utilización bajos (aprox 85 %).



- En 2011 se añadirán 50 Mtpa de capacidad de regasificación adicional a la existente, en China, Argentina, India, Reino Unido y USA; y aumentos de capacidad de las terminales ya operativas de Dubai y Francia.

Escenario a largo plazo (hasta 2015)

- Se espera la toma de varios FID en 2011: Brass LNG, NLNG 7 (Nigeria), Brazil FLNG, Prelude, Wheatstone, Ichthys, GLNG T2 y Pluto 2 en Australia, que aportarán aproximadamente 50 Mtpa hasta 2017.
- De continuar el escenario de precios "bajos" en USA, los propietarios de equity gas con posición de regasificación en el país, estarán interesados en comprometer a medio plazo el GNL con clientes y así maximizar su valor. Qatar y Argelia, podrían estar esperando a que la actual coyuntura de exceso se reduzca y capturar precios más atractivos a través de acuerdos con clientes europeos.
- El mercado apunta a 2013-14 como el final de la sobreoferta de GNL. Se espera que los mercados chino, indio y sudamericano sean capaces de absorber la actual sobreoferta en Europa y Norteamérica.
- La segunda "revolución del GNL" se iniciará a partir de 2014 cuando entren los nuevos proyectos australianos, 23,5 Mtpa procedentes de Gorgon y Queensland Curtis. En el horizonte 2020 podría haber 76 Mtpa de GNL australiano, compitiendo con los 77 Mtpa de Qatar, estos últimos, mucho más competitivos en precio que los australianos.
- El Atlántico, con la incertidumbre de los desarrollos de Nigeria, tiene únicamente como opción la apuesta por la licuación en USA. Los proyectos de plantas bidireccionales, añadiendo capacidad de licuación a las terminales de regasificación existentes, son la alternativa más interesante pese a ser una apuesta con elevado riesgo.
- Potenciales nuevos receptores de GNL: Sri Lanka en conversaciones con Qatar para un proyecto de generación; Vietnam pretende construir una terminal de regasificación de 3 Mtpa; Lituania, Letonia y Estonia interesadas en la construcción de Klaipeda LNG; Tailandia pretende generación a gas; Bahrein quiere construir una terminal de regasificación de GNL catari.
- Principales países tradicionalmente exportadores se convierten en importadores. Indonesia y Malasia.
- Los recientes acuerdos de suministro de GNL a largo plazo, reflejan que el nuevo GNL a incorporarse a partir del 2014 (principalmente en Asia) será con pendientes de precio elevadas (14%-15% Oil) y sin flexibilidad adicional a la habitual.

Este informe ha sido elaborado a partir de información pública y de informes de analistas. No refleja la opinión de Stream como sociedad, si no que recoge la visión y opiniones del equipo de Estrategia de Stream.