



**Víctor Peiro.** *Director General de Análisis*

Se acerca el otoño y el invierno, estaciones en las que normalmente se tiene que hacer un mayor uso de la calefacción, donde hay menos horas de luz natural y donde calentar el agua lleva más tiempo. Pero **este año, debido a la tendencia de subida que están mostrando los productos energéticos, tener un otoño caliente va a salir más caro** y por ello **puede haber un impacto negativo en las familias, las empresa y por ello en la economía.**

**La subida de precio en la mayoría de los componentes de la energía ha sido destacable**

En primer lugar el **petróleo**, que en dólares sube un 17% en el año, si comparamos en términos de **precio medio de 2017 con lo que llevamos de 2018, el incremento es del**

**32%**. Teniendo en cuenta la evolución del cambio dólar/euro, **el coste del petróleo ha subido un 20% en el año** y sólo en un 25% frente a la media del año pasado.

**El gas natural, en su referencia del mercado centro-europeo, se ha encarecido un 33% en el año** y un 15% en lo que va de año y **el carbón un 6%** y un 15% respectivamente. El carbón internacional ha subido un 15% de media en 2018.

Pero el componente energético que más se ha apreciado son los derechos de emisión europeos, cuyo precio se ha encarecido 2,5 veces desde principio de año y 2,4x en media de 2018 frente a media de 2017. Esto significa que **el derecho de emisión de una tonelada de CO2 en Europa ha subido de 8 EUR a 20 EUR desde el comienzo del ejercicio**.

Hay que tener en cuenta que un MWh eléctrico producido con gas natural necesita pagar 0,4 Tn de Co2 y el producido con carbón necesita 0,9 Tn. Con todas estas materias primas incrementándose de forma significativa, el precio de la electricidad también está presentando un incremento destacable en Europa.

**En España, la cotización del futuro de la electricidad a un año se ha incrementado alrededor de un 15% en 2018, pero en Alemania e Inglaterra se ha encarecido más de un 25%**

**En el caso de los países consumidores de petróleo** como es el caso de Europa y España, **el impacto de una subida del precio del petróleo es negativo porque aumenta el déficit corriente, disminuye la capacidad de consumo de otros bienes y por tanto frena el PIB y por último aumenta la inflación**, que a la larga puede incrementar el coste financiero. La sensibilidad del crecimiento económico a las variaciones del precio del petróleo son un ejercicio de “ceteris paribus”, ya que hay muchos factores que cambian la sensibilidad al comparar situaciones separadas por varios años.

Entre 2014 y 2016, el precio del petróleo en dólares cayó desde 100 (75 en euros) a 45 (41 en EUR), y se estima que el impacto positivo en la economía española fue de entre 0,3% y 0,5%. La economía española sigue teniendo una dependencia energética importante, aunque sigue la senda de reducción gracias al aumento de la aportación de la energía renovable. Aun así **pensamos que una subida del precio del petróleo como la que estamos viendo en 2018, de unos 20 USD, puede tener un impacto de alrededor del 0,4% negativo en el crecimiento del PIB**.

Teniendo en cuenta la factura de la luz, calefacción y el gasto medio en carburantes, estimamos que **una familia media puede tener que desviar alrededor del 10-15% de su renta, desde otro tipo de consumos o ahorros a dicha cesta energética.** Esto no quiere decir que esa cantidad se “evapore” del PIB, pero sí que probablemente su efecto multiplicador en la economía interna se reduce respecto a otros consumos en servicios o bienes producidos en el mercado doméstico.

La conclusión es que **si durante los años 2015 y 2016, la evolución bajista del precio del petróleo fue un viento a favor de las economías netamente consumidoras como la europea, la india o la china, ahora la subida se puede convertir en unas décimas de menor crecimiento nacional y global, con los consiguientes impactos en beneficios empresariales.**

Pensamos que la economía mundial y la doméstica pueden convivir con precios del petróleo superiores a 70 USD, pero es indiscutible que se resta crecimiento. Las buenas noticias son que Estados Unidos tiene una situación bastante equilibrada en cuanto su demanda y su producción de productos petrolíferos, y que además **pensamos que cualquier subida por encima de los 70 USD es en principio bastante artificial** y derivada del inminente embargo a Irán, los problemas de Venezuela y la temporada de huracanes en países como México.

Síguenos: