



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: