

## empresas

## reportaje

Estimación precios energéticos**NOS ENCONTRAMOS EN UN PUNTO DE INFLEXIÓN QUE EMPUJA LOS PRECIOS A LA BAJA DURANTE LOS PRÓXIMOS MESES**

NUS Consulting

En los últimos seis meses el precio de la energía en los mercados internacionales ha subido notablemente debido, entre otros, a los siguientes factores: la segunda inyección masiva de capital en los mercados por parte de la Reserva Federal de EE.UU. el pasado noviembre (QE2) y las revueltas populares producidas desde finales del mes de enero en el Norte de África y Oriente Medio. Otras causas de esta tendencia alcista han sido la creciente demanda en los países emergentes y las consecuencias del terremoto y posterior tsunami en Japón (entre las que destacan el cierre temporal o permanente de los reactores nucleares más antiguos en el propio Japón y en Alemania).

Sin embargo, si bien es cierto que los mercados emergentes están incrementando su consumo de petróleo y otras materias primas, también lo es que en los países desarrollados, debido a las nuevas tecnologías, políticas medioambientales, procesos de deslocalización y efectos de la crisis de los últimos años, apenas han aumentado su consumo y en muchos casos lo han disminuido en proporción similar al aumento de los países emergentes. Además, la crisis en Oriente Medio y en el Norte de África ha eliminado (temporalmente) a Libia como uno de los países punteros en la exportación de petróleo. Los 1,6 millones de barriles diarios que producía a comienzos de año han sido suplidos sin mayor dificultad por otros países con reservas más que suficientes (entre ellos Arabia Saudí y el propio Estados Unidos).

**Precios a la baja en los próximos meses**

En conjunto, en nuestra opinión los precios actuales no están justificados por los fundamentales de oferta y demanda, por lo que, salvo que se produzcan nuevos acontecimientos que alimenten el miedo en los mercados, podemos estar ante las puertas de un punto de inflexión que empuje los precios a la baja durante los próximos meses hasta situarlos en niveles más acordes con dichos fundamentales a nivel internacional.

Esta bajada de precios se verá apoyada por el más que probable cambio en política monetaria por parte de la Reserva Federal Americana (no parece probable que una vez el Quantitative Easing II llegue a su fin a finales del mes de junio, éste pueda ser sucedido por un hipotético QEIII), lo cual hará que a partir del próximo mes la capacidad de EE.UU. para seguir empujando a los mercados de forma "artificial", a través de inyecciones masivas de dinero para comprar más y más deuda, se verá reducida considerablemente. Otro factor muy a tener en cuenta en el viejo continente es la crisis de deuda soberana, la cual se está recrudeciendo por momentos -el mes de junio amenaza turbulencias ante la falta de solvencia en Grecia para responder a las devoluciones de los primeros vencimientos del rescate implementado hace ahora poco más de un año.

Si estudiamos con detalle la situación económica que atraviesan las principales economías mundiales, descubriremos claros indicios que apuntan un segundo semestre muy complicado.

Comencemos nuestro análisis en EE.UU. que se enfrenta a una serie de retos muy importantes durante la segunda mitad de 2011, principalmente relativos a los problemas de déficit y deuda. Durante este año el país alcanzará un presupuesto de déficit anual de aproximadamente 1,6 billones de dólares lo que supone superar el límite máximo actual de endeudamiento, que se sitúa en 14,3 billones de dólares.

Aunque republicanos y demócratas coinciden en que el déficit y la deuda representan un grave problema, difieren en la receta necesaria para resolverlo, por lo que no parece probable que lleguen a un acuerdo antes de la fecha límite que se sitúa en el 2 de agosto.

Junto a este debate, el país se enfrenta a otras dificultades. En primer lugar, la financiación extraordinaria aprobada por el Gobierno Federal durante la crisis financiera, de la que una gran parte se destinó a apoyar los presupuestos de los Estados, expira en los próximos meses. Esta falta de liquidez, se traducirá con toda probabilidad en recortes de puestos de trabajo y servicios. En segundo lugar, lo más probable es que la Reserva Federal concluya el QE2 sin anunciar una tercera inyección masiva de capital lo que será interpretado por los mercados como un cambio de dirección hacia una mayor austeridad, que actuará como freno para los mercados de energía y materias primas.

## empresas

Europa no presenta una situación mucho mejor y parece estar dividida en dos grupos de países que avanzan con distintas velocidades. Mientras que Alemania y Francia siguen creciendo a un ritmo razonable, Grecia, Portugal, Irlanda, España e Italia muestran un crecimiento escaso o negativo. Esta situación ha hecho que la zona euro comience a mostrar signos de estrés. Hace aproximadamente un año, los líderes europeos creían haber resuelto la crisis de la deuda griega e irlandesa gracias a la creación de la EFSF (Fondo Europeo de Estabilidad Financiera) y al préstamo de los fondos necesarios para reemplazar temporalmente la inversión en el mercado privado, dándoles tiempo para implementar reformas económicas estructurales. Sin embargo, estos mismos líderes han tenido que acudir, junto al FMI, al "rescate" de Portugal y están considerando extender nuevos préstamos a Grecia y/o permitir que el país realice "leves" reestructuraciones de su deuda.

En pocas palabras, Europa está retrasando lo inevitable. Grecia, Irlanda y Portugal son insolventes, su ratio de deuda pública / PIB a finales de este año excederá muy probablemente el 100%, cifra que en el caso de Grecia puede llegar al 158% del PIB. Por otra parte, los duros planes de austeridad aplicados en Grecia no han alcanzado los resultados previstos. Al final, la deuda pública de estos países tendrá que ser reestructurada lo que, sin duda, causará turbulencias en los mercados globales.

Asia, cuya economía aportaba un punto de luz al panorama internacional, también atraviesa dificultades. Como resultado del tsunami del pasado marzo, la economía japonesa, la tercera más fuerte del mundo, renqueará durante meses y puede que durante años. China e India concentran sus esfuerzos en frenar la creciente inflación y acusan la crisis que atraviesan sus principales clientes: los países desarrollados. Por ello su crecimiento se desacelerará en el segundo semestre del año y arrastrará el de las economías emergentes que actúan como proveedores de materias primas y productos básicos.

## Previsiones de Nus Consulting para el próximo trimestre

Si tenemos en cuenta todos estos factores, la previsión de Nus Consulting para el próximo trimestre es que el precio medio del barril de petróleo Brent se situará en torno a los 104 \$ por barril. A nuestro parecer, la bajada de precio tanto en la energía como en materias primas, a principios de mayo, es signo de que los mercados de energía sufrirán una disminución más sostenida y constante en los próximos meses.

Previsión Nus Consulting	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3	Trim. 4	2010	2011
WTI					79,48\$	
Brent					79,61\$	
Previsión NUS Consulting WTI	94\$	104,00\$	92\$	88\$		94,50\$
WTI-Precio Medio Real	93,70\$	106,63 (QDT)	-	-		98,34\$ (YDT)
Previsión NUS Consulting Brent	104,00\$	118\$	104\$	99\$		106,50\$
Brent-Precio Medio Real	105,10\$	120,41 (QDT)	-	-		110,33\$
Tipo de cambio medio €/€	1,367 (act)	1,39	1,35	1,33		1,36

Fuente: NUS Consulting

Como antesala de esta estabilización, las próximas semanas estarán marcadas por cierta volatilidad de los precios hasta que instituciones y comerciantes adopten medidas para enfrentarse a la nueva realidad del mercado.

Así, nuestra previsión sigue siendo que el precio medio del barril de Brent en 2011 será aproximadamente de 106,50\$, y el WTI promediará 94,50 \$ por barril (un 19% por encima del promedio en 2010, que se situó en 79\$), una subida que a buen seguro tendrá un impacto negativo en la economía internacional.

*NUS Consulting Group es una multinacional especializada en la gestión global de costes energéticos de grandes consumidores, líder de su sector por número de clientes y facturación.*

*Fundada en 1933 en EEUU, cuenta con 16 sedes en todo el mundo y da servicio a más de 5.000 grandes corporaciones. La firma cuenta en España con oficinas en Madrid y Barcelona desde donde diseña y gestiona planes de ahorro energético para más de 300 firmas de primer nivel. La experiencia acumulada durante más de 75 años y el profundo conocimiento del mercado que le otorga su presencia internacional, permiten a NUS Consulting realizar acertadas previsiones del complejo mercado de la energía, que se caracteriza por una alta volatilidad en los precios.*