



LOS SECTORES SE ENFRENTAN AL CAMBIO DE CICLO (IV)

A la espera de la reestructuración energética

La crisis mundial del 73 tuvo como detonante principal el sector energético. Fue profunda y afectó a todas las economías, tanto a las desarrolladas como a las que estaban en vías de desarrollo.

Escribe: Francisco Álvarez-Ossorio, socio director responsable del sector de Energía y Recursos Naturales de KPMG

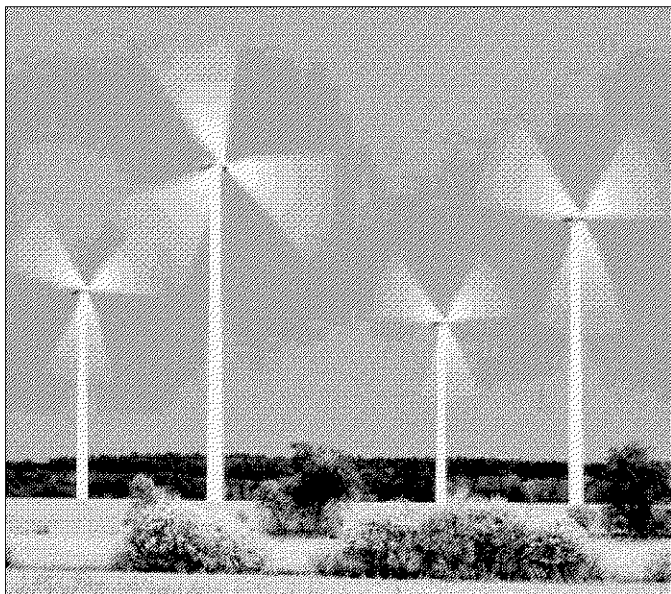
El nivel de dependencia del sistema económico de las fuentes primarias de energía era muy superior a principios de los setenta, hoy las mejoras en eficiencia energética permiten mitigar el impacto de los vaivenes del sector en el resto de los elementos del sistema, aunque lógicamente es imposible aislarlo.

El cambio de ciclo actual tiene su origen en el sector financiero con epicentro en las hipotecas *subprime* en Estados Unidos. Los análisis más recientes empiezan a demostrar que la onda afectará de nuevo a la mayoría de las economías mundiales. España está sintiendo ya los primeros efectos en términos de crecimiento de PIB, índice de precios, desempleo, falta de liquidez, crack del sector inmobiliario y efecto en la construcción. A partir de este punto se inicia un efecto dominó que alcanzará en mayor o menor medida al resto de sectores productivos.

¿HASTA QUE PUNTO AFECTARÁ EL CAMBIO DE CICLO AL SECTOR ENERGÉTICO ESPAÑOL?

El primer análisis que se debe hacer es sobre la demanda de energía eléctrica y de productos petrolíferos. La demanda eléctrica no tiene una gran correlación con el crecimiento del PIB, no obstante una menor tasa de este último indicador implica una reducción a medio plazo en la tasa de crecimiento de la demanda eléctrica proveniente básicamente del impacto de la recesión de los sectores de industria, de comercio y servicios.

Si comparamos la demanda eléctrica y de productos petrolíferos del período



Los precios de la energía en España o están regulados o, al menos, supervisados por los poderes públicos.

agosto a diciembre de los años 2006 (período expansivo) y 2007 (inicio del cambio de ciclo) no vemos síntomas evidentes de caída brusca como ha ocurrido en otros sectores.

Obviamente la sensación de cambio de ciclo existente en los consumidores de energía en los meses de diciembre del 2007 no era tan acusada como en esta etapa post electoral, en donde será necesario mirar con lupa el comportamiento de la demanda, no obstante, veremos crecimientos algo menores o leve caída durante el 2008 pero no vemos al sector energético tan directamente vulnerable como otros que ya lo están sufriendo de manera acusada. Es posible que como en cualquier crisis la morosidad se incremente y los actores del

sector tengan que extremar sus esfuerzos en la gestión del circulante.

¿HASTA QUE PUNTO EL SECTOR ENERGÉTICO SERÁ UN AMPLIFICADOR DEL CAMBIO DE CICLO?

El segundo análisis a considerar es el potencial impacto de los precios de la energía en el resto de los sectores productivos afectados en primera instancia por la crisis.

De una manera u otra los precios de la energía en España o están regulados o al menos están "supervisados" por los poderes públicos.

En el caso de la energía eléctrica se puede hablar de precio marcado por el Gobierno para aproximadamente un 75% de la demanda total (Mercado Regulado) del año

2007. Los precios de la energía eléctrica en España en términos corrientes acumulan, desde que se inició la libre competencia, una reducción de aproximadamente un 2%, y en términos constantes, una reducción de aproximadamente un 29%, lo que sitúa el nivel de precios que soportan los usuarios (tanto domésticos como industriales y comerciales) en niveles inferiores a algunos de los países con los que España compete en el marco de la UE.

La caída real de los precios de la electricidad de los últimos años no ha impedido al sector español mantener e incluso mejorar los niveles de rentabilidad como consecuencia de mejoras muy relevantes en los niveles de eficiencia del sector. Nuestro sector eléctrico está bien preparado para afrontar potentes

turbulencias futuras, los ratios de ventas en Gwh. y clientes por empleado posicionan a las empresas españolas al frente de un hipotético ranking que pudiéramos construir contra las principales compañías de la UE y de los Estados Unidos de América con diferencias que pueden alcanzar hasta un 25% ó 30%.

El fuerte incremento de precios del crudo y del gas natural ha impulsado los precios finales a cotas desconocidas que lógicamente impactan en los costes de las industrias (entre ellas la eléctrica), el transporte, el comercio y las economías domésticas. Los precios del gas natural están liberalizados para casi el 90% de la demanda (precios levemente inferiores a la media de la UE para el uso doméstico y diferencia muy acusada a la baja en uso industrial) y los de los hidrocarburos para el 100% de los clientes.

A pesar de los altos niveles de libertad de precios y por tanto del riesgo de que las subidas de los precios en origen de las materias primas repercutan al mercado con el consiguiente efecto amplificador para la crisis, se puede comprobar en el gráfico que los precios que pagan los clientes finales están afectados por la gestión amortiguadora de los impuestos en el caso de los hidrocarburos.

A priori no parece que la crisis pueda impactar al sector energético en términos de caída brusca de la demanda, aunque se puede resentir por la caída previa de otros sectores altamente consumidores de energía.

La estrategia de precios de la energía no podrá adoptarse con total libertad por las principales compañías del sector, a las que les será "sugerida" una política de contención de precios. La sensibilidad social

hacia la evolución de los precios de la electricidad, el gas y los combustibles es muy importante y el coste político es demasiado alto para ser asumido en momentos de alta inflación, aumento del paro y cierta conflictividad laboral.

Como consecuencia del efecto precio (minorado por el efecto tipo de cambio euro/dólar) y en menor medida el efecto demanda, las compañías energéticas españolas pueden sufrir presión en sus resultados, aunque sus previsiones y planes estratégicos no ponen de manifiesto problemas importantes. No obstante las empresas deben, tras un período expansivo, desempolvar proyectos de mejora de eficiencia, reducción de gastos, gestión del circulante y optimización y seguimiento de inversiones para mantener su excelente posición competitiva.

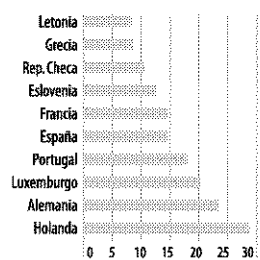
La estrategia de precios de la energía no podrá adoptarse con total libertad por las principales compañías

El componente financiero de la crisis traducido en el sector en términos de dificultad de acceso a los mercados financieros reduce la capacidad expansiva y hace más compleja la reorganización sectorial que tanto se anuncia desde el mes de febrero. Por otro lado, el impacto de los buenos resultados del sector en los últimos años, de la reorganización alrededor de Endesa y, la tan comentada que no definida, alrededor de Iberdrola ha provocado un alza importante de la cotización bursátil de las compañías del sector que tiene que ser adecuadamente retribuida a sus accionistas.

En resumen, el sector energético español se enfrenta a un entorno difícil, con presiones, estando bien preparado, pero teniendo que reforzar aspectos de reducción de costes y desde luego no pudiéndose permitir cometer errores en cualquier proceso expansivo o de reorganización sectorial. Las empresas del sector pueden ser refugio de una economía que afronta un cambio de ciclo que puede ser acusado.

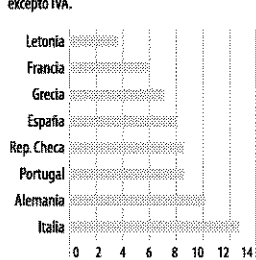
Electricidad para uso doméstico

En céntimos euro/kwh, impuestos incluidos.



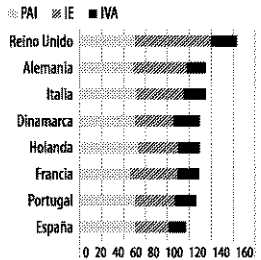
Electricidad para uso industrial

En céntimos euro/kwh, impuestos incluidos, excepto IVA.



Gasóleo de automoción

En céntimos euro/litro de gasóleo.



Gasolina 95 IO

En céntimos euro/litro de gasolina.

