Energía y Materias Primas. Geoestrategia

Todavía no hay paz energética para Europa

Carlos Castellano
El País (España)

Europa consigue un invierno tras otro asegurar su suministro de gas desde la invasión rusa de Ucrania, y el mercado ha tomado nota. Pero eso no significa que haya vuelto la normalidad. Los precios del gas natural de referencia en Europa (Dutch TTF) han caído a los 30 €/MWh, todavía muy por encima del rango de los 15-20 anterior a la guerra. Se han moderado, sí, pero siguen reflejando una energía estructuralmente más cara.

En la última semana, el mercado ha empezado a descontar una mayor probabilidad de algún tipo de acuerdo entre Rusia y Ucrania que, junto a una posible relajación parcial de sanciones, permitiría que más gas ruso llegara al mercado global y ayudara a bajar los precios internacionales. Pero incluso si eso ocurriera, Europa mantendría su decisión de dejar de importar gas ruso a partir de 2027. Políticamente, un retorno al vínculo energético con Moscú parece improbable, igual que reconstruir la estructura energética previa.

Hoy el continente opera diferente. El gas natural licuado (GNL) es ahora la pieza central del abastecimiento europeo. Noruega, mediante gasoductos, actúa como el ancla más estable del sistema. Es una combinación más diversificada, aunque también más costosa, porque depender del GNL implica un transporte caro y mayor exposición a la competencia y volatilidad internacional.

Estados Unidos, principal proveedor flexible de Europa, tampoco opera con holgura. Su sistema ha sufrido tensiones técnicas y afronta una demanda eléctrica creciente, impulsada por centros de datos y la inteligencia artificial. Así, el reciente acuerdo comercial entre Bruselas y Washington, que incluye aumentar masivamente unas compras de energía difíciles de alcanzar, choca con la realidad del momento.

Europa, además, genera ahora una demanda más débil, principalmente en su industria, que aún no ha recuperado la actividad previa a la crisis energética. La química alemana es el ejemplo más visible: presionada por costes energéticos muy superiores a los de Estados Unidos y China, ha reducido consumo por necesidad, no por eficiencia.

A este panorama se suma el invierno. Aunque las previsiones apuntan a una estación suave, no se descartan episodios fríos ligados a La Niña o a irrupciones de aire ártico. Europa llega con inventarios cercanos al 80%, un nivel razonable pero lejos del 95% del año pasado. Un frío

persistente obligaría a recurrir a compras rápidas, más caras y sensibles a la demanda asiática.

El escenario apunta a una normalización gradual a medida que aumente la oferta global de GNL entre 2026 y 2028, pero sin retorno al gas barato anterior a la invasión. Europa ha ganado seguridad de suministro, aunque la paz energética para su industria aún está lejos y dependerá más de la transición hacia un sistema menos fósil que de cualquier acuerdo político.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.