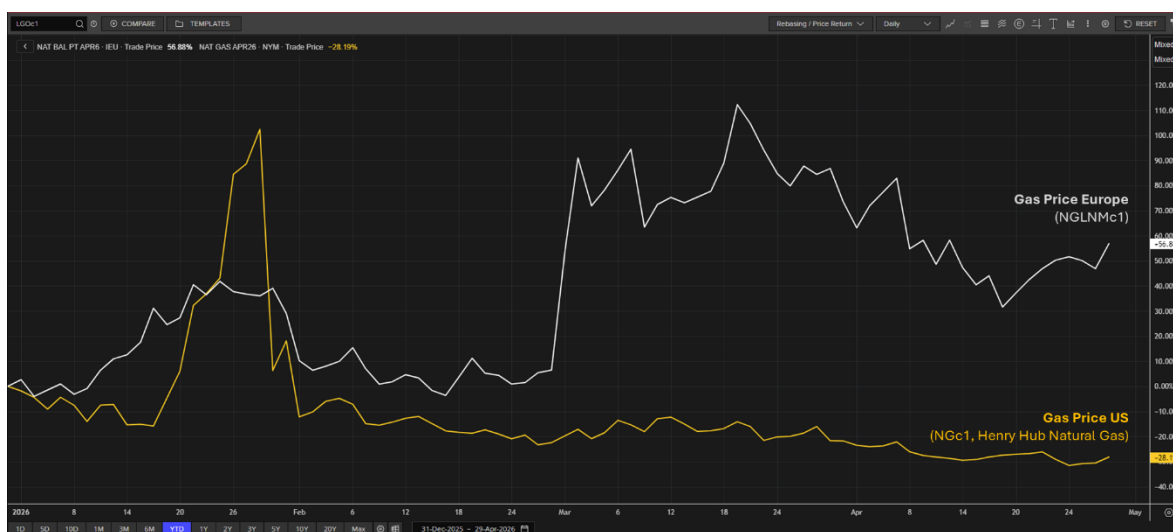


Flash Note: Mercado USA imperturbable. ¿El escudo invisible de un gas barato?

Hoy el Brent Crude Oil vuelve a subir otro 7% y roza ya los \$120 por barril. El S&P 500 apenas se inmuta con un -0,3%. Me pregunto: ¿se ha convertido el mercado americano en algo imperturbable? Una pista para responder a mi controvertida pregunta la podríamos encontrar en el gráfico adjunto.

Evolución precios del gas 2026 : Europa vs US



Ya sabíamos que el mercado energético USA es un mercado más cerrado, dominado por producción doméstica; mientras que el mercado europeo es más abierto, dependiente de LNG global, geopolítica (Rusia, Oriente Medio), almacenamiento global, clima, etc.; es, por lo tanto, más volátil. En shocks energéticos como el actual, el contrato del gas en Europa amplifica mucho más los movimientos que el contrato Henry Hub americano.

¿Significa realmente que ese -28% YTD del precio del gas en USA llega al consumidor?

No exactamente, pero sí; el precio viene con caídas en el año para el consumidor americano, tanto en las últimas semanas como de cara a las próximas. El precio que ven en pantalla para Norte América es el precio del futuro front-month. En lenguaje entendible, es el precio al que hoy se negocia el gas para entrega física en el próximo mes. Así que, efectivamente, el precio al que se entregará el gas el mes que viene para el consumidor será un 28% más barato a el 1 de enero. Pero eso es solo la materia prima. Aun así, sirve para demostrar el excepcionalísimo americano (a nivel empresas).

Para poder aclarar con exactitud cuanto llega de esa rebaja al consumidor final debo fijarme en otra referencia, ya que los hogares pagan un precio por el gas que incluye, además de la materia prima, la distribución y las tarifas fijas; de forma que el componente "gas" suele ser solo una parte (30%) de la factura. Los hogares pagan un precio que publica la U.S. Energy Information Administration, y la referencia es el "Average retail price of natural gas delivered to consumers". Según los datos, el precio que los consumidores pagaban en enero era de \$15.07/Mcf (por cada mil pies cúbicos), en febrero era de \$14.09, y en marzo venía en \$13.9\$. Así que, podemos concluir que hay desinflación energética del -8% (en gas) en los EE.UU. El consumidor americano sí se beneficia (aunque de forma parcial) de esa evolución en el precio mayorista que vemos en el gráfico; lo que hace que el shock energético sea menos disruptivo que en Europa.

Pero el crudo y los refinados del crudo sí está subiendo. ¿Eso hace que la excepcionalidad americana no sea completa?

El consumidor americano puede sentir inflación en la gasolinera. A pesar de ello, un gas que se abarata supone un gran factor de excepcionalidad en un país cuyo mix energético es: Petróleo: 36%, Gas 33%, Carbón 9%, Renovables 14% y Nuclear 8% (fuente: U.S Energy Information Administration). El mix energético europeo es diferente (el gas pesa solo un 23%, pero las renovables pesan más (18%) y la nuclear también (12-13%). Con todo, un salto del 56% en el precio del gas se deja notar, y mucho, en Europa.

La conclusión es que sí, hay algo de esa "excepcionalidad americana" también en la energía (no solo en economía o mercados), gracias al gas doméstico abundante y barato (que amortigua de forma considerable estos shocks en crudo), y protege márgenes empresariales, permitiendo también un pass-through amortiguado al consumidor. Europa, sin gas doméstico, suele experimentar una transmisión más violenta del coste del gas a precios finales. Por suerte, las renovables pesan cada vez más.

Cordiales saludos