



## MACRO

### Análisis Brent/Gas

La tasa de inflación interanual de la zona euro se situó en abril en el 1,7%, tres décimas por encima del nivel registrado en marzo y su lectura más alta desde noviembre de 2018 como consecuencia de la significativa subida del precio de los servicios. Mientras, en la Unión Europea (UE) la inflación se situó en el 1,9%, frente al 1,6% del mes anterior, (dato publicado por Eurostat) lo que afecta negativamente al Euro.

Por otra parte, el dólar ha continuado beneficiándose de su posición de divisa refugio a pesar de las tensiones referentes a la guerra comercial entre EEUU y China.

El riesgo de que Estados Unidos caiga en una recesión en el próximo año es elevado a pesar de que los legisladores dicen que la economía está en un buen estado.

La curva de tipos la Reserva Federal Americana implica que la probabilidad de que la economía esté en recesión en mayo de 2020 si sitúan al 28-29%, según el margen de rendimiento entre los valores del Tesoro de EE. UU. A tres meses y a 10 años.

Si esa probabilidad no suena particularmente alta, la probabilidad implícita de recesión 12 meses antes de que comenzara cada una de las últimas tres caídas fue de 38% (2008), 26% (2001) y 31% (1990).



## CRUDO

Los rumores de posible conflicto bélico entre EEUU e Irán soportan a los precios y compensa las señales fundamentales mixtas: Alcistas de los spreads temporales y bajistas por los informes mensuales de las agencias.

Los principales traders y hedge funds anticipan una gran reducción de las existencias de crudo en la segunda mitad de este año, ya que las sanciones a Irán y Venezuela, junto con otras interrupciones en el suministro y una respuesta lenta de la OPEP podrían reducir la disponibilidad de crudo.

Actualmente los futuros de brent a seis meses se encuentran en el entorno de 3,80 \$/bbl por debajo del spot mientras que a principios de año nos encontrábamos en una situación inversa con un diferencial de más de 1\$/bbl

En el primer trimestre, la demanda en Brasil, China, Japón, Corea, Nigeria y otros lugares disminuyó en unos 410,000 bpd de lo que la AIE esperaba anteriormente.

Es importante destacar que, mientras que la demanda no perteneciente a la OCDE aumentó fuertemente, la demanda de la OCDE en realidad se contrajo en 300,000 bpd en el primer trimestre, la segunda disminución trimestral consecutiva.

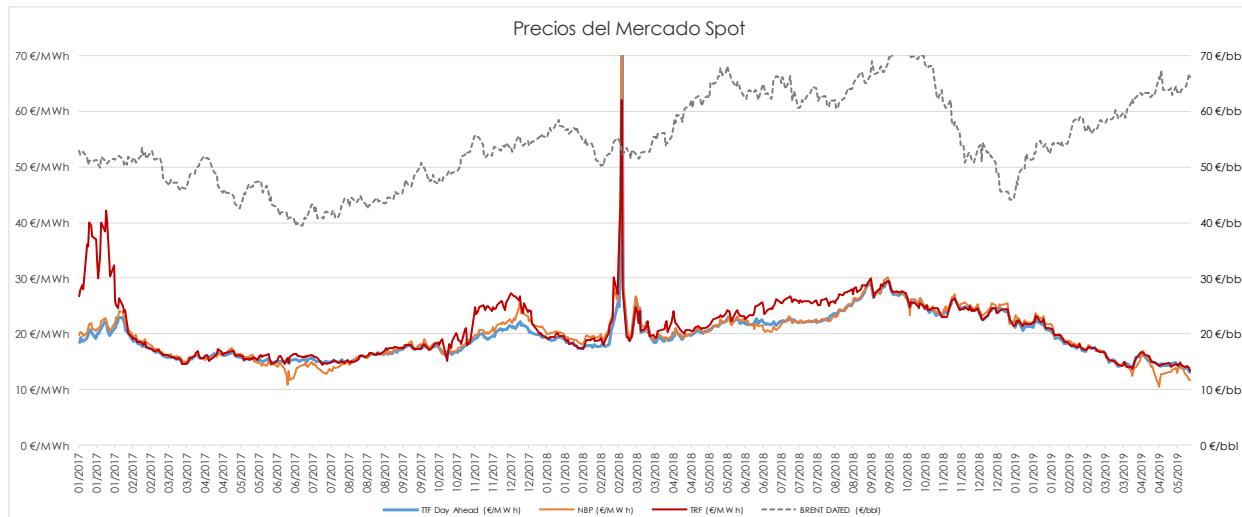
La agencia dijo que la caída es probablemente temporal, y la demanda debería repuntar a lo largo del año. El primer trimestre se puede atribuir a un "trimestre difícil en lugar del inicio de una nueva tendencia", dijo la AIE.

# GAS

En la tercera semana de mayo sigue la presión bajista sobre el gas en España al reducirse la demanda de generación eléctrica.

La reciente sobreoferta de GNL en Europa ha ejercido una mayor presión sobre los precios del gas natural que ya se habían debilitado por la reducción de la demanda y el clima templado. En el Reino Unido, las temperaturas alcanzaron los 20 grados por primera vez durante el invierno, lo que significa una menor necesidad de combustible para calefacción.

Los niveles de almacenamiento en Europa también están muy por encima de su promedio de cinco años, reduciendo el apetito por la inyección de combustible este verano.





A continuación, se muestra los indicadores de las cotizaciones de precios de los principales mercados gasistas europeos.

### MERCADO SPOT

17/05/2019		EUR/MWh)	EUR/MWh)	EUR/MWh)	(p/th)	EUR/MWh)	EUR/MWh)	EUR/MWh)
	MERCADO	ESPAÑA	FRANCIA	ALEMANIA	REINO UNIDO	CHEQUIA	ESLOVAQUIA	ITALIA
	MERCADO	MIBGAS	PEG	NCG	NBP	PXE	PXE	PSV
ene-19		25,01	21,84	22,06	57,91	21,88	21,82	23,88
feb-19		20,78	18,19	18,66	47,13	18,72	18,69	20,43
mar-19		18,04	15,70	16,43	39,33	16,81	16,74	18,36
abr-19		16,60	15,08	15,80	35,25	16,13	15,99	18,75
may-19		14,59	14,16	14,85	33,19	15,27	15,10	18,10

### MERCADO FORWARD

17/05/2019		EUR/MWh)	EUR/MWh)	EUR/MWh)	(p/th)	EUR/MWh)	EUR/MWh)	EUR/MWh)
	MERCADO	ESPAÑA	FRANCIA	ALEMANIA	REINO UNIDO	CHEQUIA	ESLOVAQUIA	ITALIA
	MERCADO	PVB	PEG	NCG	NBP	PXE		PSV
jun-19		14,33	12,74	13,68	30,70	13,99		16,75
jul-19		15,03	12,78	13,65	31,35	13,91		17,15
ago-19		15,29	13,12	14,24	33,50	14,20		16,45
3Q19		15,30	13,26	14,19	33,40	14,30		17,00
4Q19		20,87	19,11	20,28	51,50	19,69		21,25
1Q20		22,54	20,50	21,55	59,00	21,09		22,15
Cal20		20,68	19,22	19,89	63,00	20,08		21,27
Cal21		20,43	18,98	19,85		19,85		20,70
Cal22				18,95		19,60		20,23



## CONCLUSIÓN

A fecha de hoy y de cara al 2019, 2020 y 2021 las cotizaciones de futuros del **Brent603**, **Tipo de Cambio, TTF y Precio de Gas se sitúan en los siguientes entornos:**

**Valores de las principales variables y Precio Gas (término de energía) Grupo Tarifario 2.3**

20/05/2019	Tipo de Cambio (\$/€)	Brent 603 (\$/bbl)	Precio 2.3 (€/MWh)	TTF - DA	Precio 2.3 (€/MWh)
Q1-19	1,1356	72,11	26,75	18,367	21,67
Q2-19	1,1198	66,069	21,20	13,921	17,14
Q3-19	1,1231	67,163	21,92	13,633	16,84
Q4-19	1,1316	69,735	24,72	18,987	22,30
<b>CAL 20</b>	<b>1,1516</b>	<b>68,169</b>	<b>23,86</b>	<b>18,965</b>	<b>22,28</b>
<b>CAL 21</b>	<b>1,1813</b>	<b>64,725</b>	<b>22,46</b>	<b>18,842</b>	<b>22,19</b>

CAL 20	13/05/2019	14/05/2019	15/05/2019	16/05/2019	17/05/2019
Brent 603 (\$/bbl)	65,68	66,59	67,316	68,045	68,043
TC001 (\$/€)	1,1598	1,1578	1,1571	1,1545	1,153
TC303 (\$/€)	1,1521	1,1499	1,1492	1,1467	1,1452

**Brent (Julio -19):** Aumenta la volatilidad del crudo con los últimos días testeando los niveles de 73,3 \$/bbl. Lo intento el jueves y falló. Mientras no se rompa sigue siendo el nivel objetivo

**El Euro,** se deprecia y sin tendencia clara, hay que estar atentos a los próximos datos de la unión europea

**TTF. (Junio -19):** continúa la presión bajista también en el gas con las medias de corto y medio plazo como resistencias.