

Autor:

Jon Maier
Michelle Cluver, CFA
Damanick Dantes, CMT

Fecha: 29 de junio de 2023
Tema: [perspectivas del sector](#)

Perspectivas del sector: resiliencia potencial en el ámbito energético

En términos generales, las recesiones son negativas para las acciones de energía. Esto se hizo evidente durante la crisis financiera de 2008, cuando los precios del petróleo cayeron aproximadamente un 75 %.¹ Hablando de la situación actual, se espera que el crecimiento económico global continúe, aunque con variaciones en todas las regiones. Europa entró en una recesión en el primer trimestre de 2023 y Estados Unidos podría enfrentar una leve recesión en el cuarto trimestre de 2023 o a principios de 2024. No obstante, los mercados emergentes pueden continuar creciendo. La reapertura de China puede contrarrestar la demanda más débil de los mercados desarrollados, y una oferta limitada puede apuntalar los precios del petróleo este mismo año.

Conclusiones clave:

- Los bajos niveles de inventario, los recortes de oferta y la mayor demanda podrían ocasionar un aumento en los precios del petróleo.
- Debido a la mayor disciplina de capital, el enfoque de las inversiones pasó de gastos de capital de energía a dividendos y recompras.
- El pico del pesimismo podría dar lugar a sorpresas positivas en las ganancias de las acciones de energía.

Las dificultades del mercado podría impulsar a los mercados energéticos

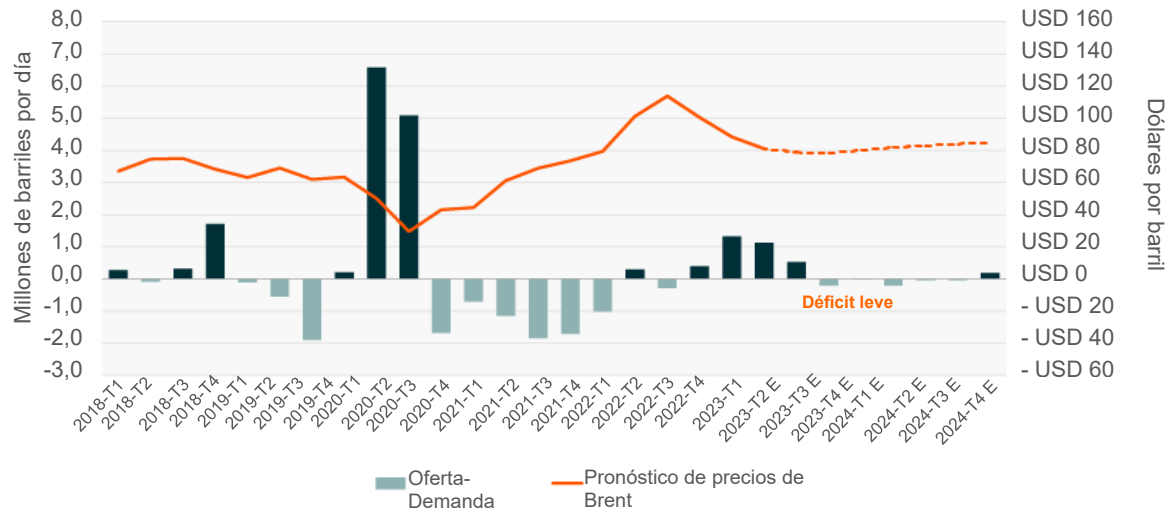
Es posible que el desarrollo de este ciclo esté moldeado por los recortes de la oferta y la creciente demanda. La Administración de Información Energética (Energy Information Administration, EIA) de EE. UU. espera que un leve déficit de producción ocasione un aumento en los precios del petróleo en los próximos trimestres. En junio, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) acordó prorrogar los recortes en la producción de petróleo hasta fines de 2024, y Arabia anunció reducciones voluntarias de un millón de barriles por día para julio de 2023.²

A pesar de los recortes de producción de la OPEP, la EIA espera que la producción global de petróleo aumente en 1,5 millones de barriles por día (b/d) este año y en 1,3 millones b/d en 2024, pero la cifra es insuficiente para satisfacer la demanda. Se prevé que el consumo aumente en 1,6 millones b/d en 2023 y en 1,7 millones b/d adicionales en 2024. Según el pronóstico de la EIA, una disminución prevista en los inventarios hasta 2024 podría elevar el precio del petróleo Brent a USD 79 por barril este año y aproximadamente USD 84 por barril el año próximo.



PRECIO DEL PETRÓLEO CRUDO BRENT Y PRONÓSTICO DE OFERTA/DEMANDA

Fuente: datos de la EIA al 16 de junio de 2023



China representa aproximadamente entre el 15 y el 20 % de la demanda global total de petróleo, lo que destaca su importancia en el mercado mundial de energía.³ A pesar de su recuperación más lenta de lo esperado durante la primera mitad de este año, una serie de recortes en las tasas de interés y la posible emisión de bonos gubernamentales en China podrían restablecer la confianza. Incluso una reapertura débil podría impulsar una mayor demanda de energía en relación con la demanda experimentada durante los confinamientos por COVID-19. La Agencia Internacional de Energía (International Energy Agency, IEA) prevé que China represente aproximadamente el 60 % del aumento esperado en la demanda de petróleo este año, y en abril la demanda de petróleo de China estableció un récord de 15 millones b/d a pesar de un crecimiento económico más débil de lo esperado.⁴

A medida que Europa se acerca a la temporada de invierno, un mayor consumo de energía podría amplificar los desequilibrios del mercado y competir con la demanda china. Los precios del gas asiático son más altos que el índice de referencia europeo, lo que hace que la venta de gas natural líquido (GNL) de EE. UU. a Asia sea más lucrativa. La IEA predice que si los precios continúan bajando y la actividad económica se recupera, la demanda de GNL de China podría aumentar hasta un 35 %.⁵

Las empresas de energía se centran en la disciplina de capital

La respuesta de la oferta tradicional al aumento de los precios de la energía ha sido más débil durante este ciclo energético. A pesar de un aumento de casi el 50 % en el precio del petróleo WTI en 2021 y un aumento del 7 % en 2022, las empresas de energía de EE. UU. han priorizado los ingresos en efectivo para los accionistas en lugar de aumentar los gastos de capital.⁶ Esto dista del exceso de capacidad y apalancamiento que definió los ciclos bajistas de 2008 y 2014.

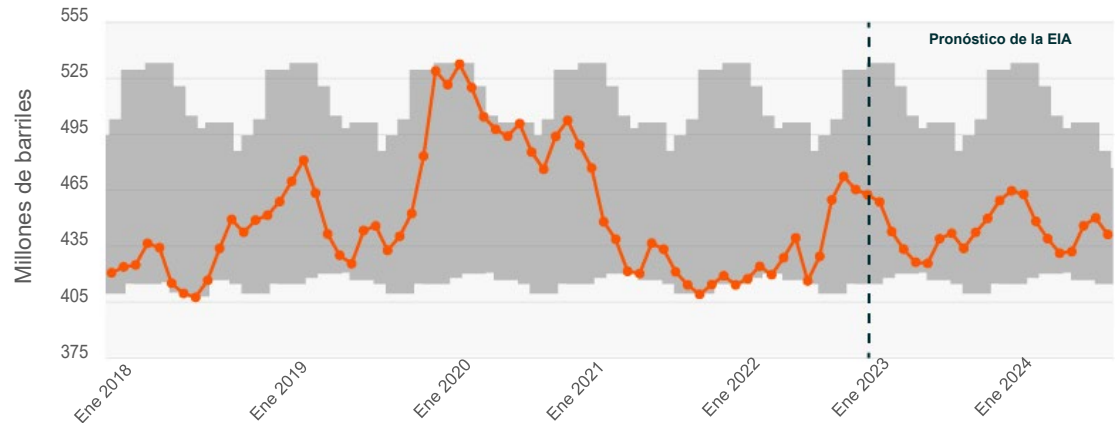
El aumento en la tecnología de fracturación hidráulica en EE. UU. desde 2009 impulsó un auge de producción de una década que dejó a muchas empresas enterradas en deuda. Desde entonces, los balances han mejorado. Deloitte estima que el crecimiento récord de las ganancias en 2022 podría eliminar casi USD 300.000 millones de pérdidas incurridas de 2010 a 2019, liberando más efectivo para los accionistas.⁷

La aversión al gasto de capital se debe en parte a los mayores costos de producción. El costo promedio de perforar y completar un pozo en EE. UU. aumentó un 34 % el año pasado, lo que desalentó a las empresas a aportar capacidad adicional.⁸ El enfoque en la salud financiera podría limitar el crecimiento del inventario de petróleo en EE. UU., que posiblemente permanecerá en el extremo inferior del rango de cinco años según las estimaciones de la EIA.



INVENTARIOS DE PETRÓLEO CRUDO COMERCIAL EN EE. UU.

Fuente: datos de la EIA al 16 de junio de 2023



Nota: rango mensual sombreado - datos reales de enero de 2018 a diciembre de 2022; datos estimados de la EIA a partir de enero de 2023

Posicionamiento en el entorno actual

Mejorar los fundamentos energéticos puede ameritar una mayor exposición cíclica que durante una desaceleración económica típica. Los sectores defensivos tuvieron un rendimiento superior el año pasado, ya que los inversionistas buscaron refugiarse de los crecientes riesgos de recesión. El diferencial de valuación entre las acciones defensivas y cíclicas subió al 25 % superior de su rango histórico, ya que el S&P 500 cayó en una recesión de ganancias en el primer trimestre de 2023. Las acciones cíclicas tienden a tener un rendimiento superior después de estos amplios diferenciales de valuación.⁹

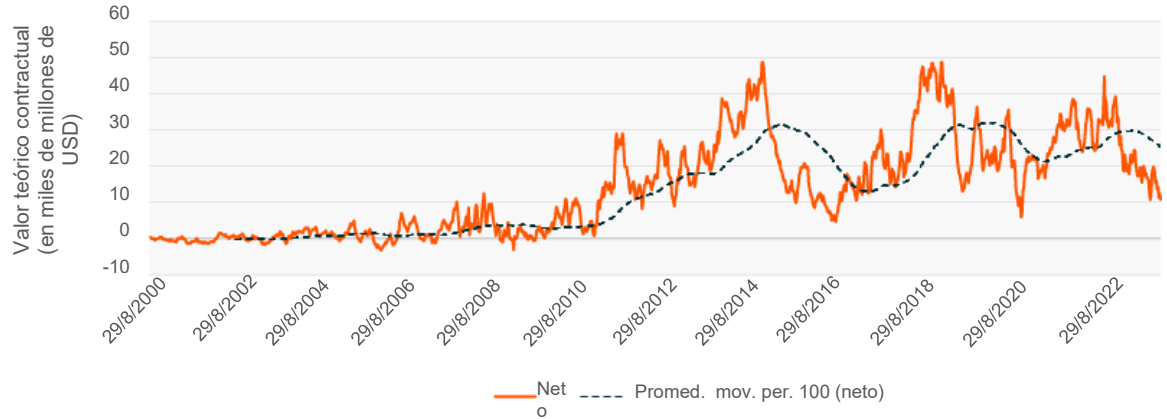
Las acciones energéticas podrían ser parte de una recuperación cíclica, especialmente tras haberse alcanzado el pico de pesimismo. Los especuladores en el mercado de futuros petroleros de WTI han recortado significativamente sus posiciones largas netas durante el año pasado, lo que generalmente precede a un alza en los precios del petróleo.¹⁰



REDUCCIÓN SIGNIFICATIVA EN EL POSICIONAMIENTO LARGO DE PETRÓLEO WTI

Los especuladores ya están posicionados para las condiciones recesivas

Posicionamiento largo/corto neto; Fuente: datos de la CFTC al 13 de junio de 2023



En nuestra tabla de perspectivas sectoriales a continuación se proporciona más información sobre el posicionamiento.

PERSPECTIVAS ACTUALES EN LOS SECTORES DE EE. UU. (perspectivas de 6 a 12 meses)

	Factores positivos	Factores negativos	Perspectiva general
Servicios de comunicación	<p>Las tendencias razonablemente positivas en los servicios de suscripción, incluida la transmisión y reproducción, benefician al sector.</p> <p>El desarrollo de la realidad aumentada y del metaverso puede proporcionar beneficios positivos a largo plazo.</p>	<p>Los problemas pendientes sobre privacidad de los principales proveedores de hardware podrían afectar a los ingresos de las empresas de medios interactivos.</p> <p>La ralentización del gasto en publicidad sigue siendo un lastre para las ganancias en las redes sociales.</p>	Ponderación del mercado
Consumo discrecional	<p>El comercio electrónico se mantiene resiliente a pesar de la disminución del gasto del consumidor.</p>	<p>Altamente cíclico. Por lo general, queda rezagado con respecto al mercado en general durante una fase de recesión.</p>	Infraponderado



		La presión salarial combinada con mayores costos de insumos en los materiales suponen un riesgo para los márgenes, especialmente si las empresas no pueden aumentar los precios de venta.	
Bienes de consumo básico	<p>La demanda de bienes de consumo básico podría mantenerse estable, especialmente en caso de una contracción económica más profunda.</p> <p>Podría beneficiarse de que los consumidores adopten opciones menos caras.</p>	Se desempeña bien durante la recesión, pero es probable que se rezague en la fase de recuperación.	Sobreponderado
Energía	<p>Los recortes en la producción de la OPEP+ y el retraso en la respuesta de la oferta en términos de perforación podrían hacer que los mercados de energía se mantengan ajustados y los precios altos.</p> <p>El aumento de la demanda de energía en China podría significar una competencia con Europa por los suministros de GNL de EE. UU.</p> <p>Las empresas de petróleo y gas grandes y diversificadas aumentaron las recompras, junto con unos beneficios récord y balances saludables.</p>	Una contracción económica a nivel mundial podría afectar a la demanda.	Ponderación del mercado



Finanzas	<p>Valoraciones atractivas.</p> <p>Las grandes instituciones financieras pueden beneficiarse de los desafíos que actualmente enfrentan los bancos regionales.</p>	<p>Una mayor contracción económica podría ralentizar el aumento de los préstamos y aumentar el riesgo crediticio.</p> <p>El aplanamiento o inversión de la curva de rendimiento probablemente perjudicará los márgenes.</p> <p>La presión en el mercado de bienes raíces comerciales podría tener efectos secundarios negativos sobre el sistema bancario.</p>	Ponderación del mercado
Atención médica	<p>El envejecimiento demográfico en todo el mundo, combinado con el crecimiento de la clase media en los mercados emergentes, beneficia la demanda de atención médica.</p>	<p>La presión sobre los precios de los fármacos sigue siendo un factor de riesgo.</p> <p>Las propuestas del Senado para otorgar poderes a Medicare para negociar precios de ciertos</p>	Sobreponderado
	<p>La atención médica es un sector defensivo que suele superar a los demás durante las graves crisis económicas.</p>	<p>medicamentos podrían limitar los aumentos de precios de los medicamentos.¹¹</p>	
Industrial	<p>La deslocalización y el cambio hacia el gasto en infraestructura de automatización probablemente serán un beneficio a largo plazo para la robótica y la IA.</p> <p>Un aumento del gasto en construcción pública de EE. UU. tras los paquetes fiscales podría impulsar la demanda de herramientas y maquinaria para el futuro próximo.</p>	<p>No obstante, el apalancamiento elevado, las valoraciones cada vez más caras y el aumento de la volatilidad de los beneficios pueden restar rentabilidad.</p> <p>Los altos costos laborales podrían ejercer presión sobre los márgenes, especialmente en el sector del transporte.</p>	Ponderación del mercado



Tecnología de la información	<p>El sector muestra factores de calidad y un crecimiento positivo del flujo de caja libre.</p> <p>Es probable que se mantenga la creciente adopción de la informática en la nube, la ciberseguridad y la tecnología limpia en un mundo post-COVID-19, a medida que las sociedades se adaptan a estas tecnologías disruptivas clave.</p> <p>Se beneficia de temas seculares relacionados con la deslocalización intranacional, la automatización y los gastos de capital.</p>	<p>Un mayor escrutinio regulatorio supone un riesgo, y existe apoyo bipartidista para una mayor regulación en este ámbito.</p>	Ponderación del mercado
Materiales	<p>Podrían beneficiarse de la reapertura económica de China, así como del gasto en infraestructura y gastos de capital.</p> <p>Un mayor enfoque en la adopción de vehículos eléctricos, fuentes de energía alternativas y almacenamiento de energía puede beneficiar a materiales disruptivos como el litio y el cobre, así como a los productores de baterías.</p>	<p>Una contracción económica más profunda podría ser un gran obstáculo.</p> <p>El aumento de las regulaciones, especialmente aquellas centradas en la prevención del cambio climático, es un posible factor negativo.</p>	Ponderación del mercado
Bienes raíces	<p>El sector puede ofrecer un rendimiento protegido contra la inflación.</p>	<p>Por lo general tiene un rendimiento inferior durante las recesiones.</p> <p>Afectado por el aumento de las tasas de interés reales.</p>	Infraponderado
		<p>Enfrenta vientos en contra en el segmento de propiedades comerciales.</p>	



Servicios públicos	<p>Un sector defensivo preferido en entornos recesivos debido a la inelasticidad de los bienes y servicios.</p> <p>La adopción de energías renovables podría ayudar a transformar el sector a largo plazo.</p>	<p>El posible aumento de las regulaciones relacionadas con el clima a lo largo del tiempo puede restar atractivo a este sector.</p> <p>Es posible que las empresas no puedan tolerar costos más altos relacionados con la inflación debido a las normativas gubernamentales.</p>	Ponderación del mercado
---------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------

Notas al pie

- ¹ Datos de Bloomberg al 27 de junio de 2023.
- ² EIA, Short-Term Energy Outlook, 6 de junio de 2023
- ³ OilPrice.com, China Drives Rebound in Oil Demand, 22 de mayo de 2023
- ⁴ Energy Intelligence, China's Oil Demand Hits Another New High, 26 de mayo de 2023
- ⁵ IEA, Natural Gas Markets to Remain Tight as Uncertainty Persists Around Chinese LNG Demand, 28 de febrero de 2023
- ⁶ Datos de Bloomberg al 23 de junio de 2023
- ⁷ Bloomberg, US Shale Could Erase Debt by 2024, 25 de agosto de 2022
- ⁸ Wood Mackenzie, Capital Discipline Raises Questions About US Oilfield Services, 3 de febrero de 2023
- ⁹ Fidelity Investments, High Levels of Investor Fear Could Signal Opportunity, 1 de mayo de 2023
- ¹⁰ Datos de la CFTC al 13 de junio de 2023
- ¹¹ CNBC, 'Once-in-a-generation' Prescription Drug Pricing Reform Could be Coming, 29 de julio de 2022

Definiciones

Gastos de capital (CapEx): fondos utilizados por una empresa para adquirir, actualizar y mantener activos físicos como edificios, tecnología y equipos; a menudo se utilizan para realizar nuevas inversiones o proyectos.

Índice S&P 500 Total Return Index: el índice incluye a 500 empresas líderes de los EE. UU. y comprende aproximadamente el 80 % de la capitalización bursátil disponible.

Este material representa una evaluación del entorno del mercado en un momento específico y no está destinado a ser un pronóstico de hechos futuros ni una garantía de resultados futuros. Esta información no está destinada a ser una asesoría individual o personalizada sobre inversiones o impuestos y no debe utilizarse para fines comerciales. Consulte a un asesor financiero o profesional de impuestos para obtener más información sobre su situación de inversión o fiscal.

Global X Management Company LLC se desempeña como asesor de los fondos de Global X.

