



Fotos: Shutterstock

Con Rusia dependiente de las importaciones de casi todo excepto de materias primas, la inflación se disparó a 9.4%.

PETRÓLEO BARATO: GANADORES Y PERDEDORES

Aún con preocupación por la caída del precio del petróleo, hay países que podrían aprovechar la situación para hacer que sus economías crezcan.

POR CHRIS GILES

La caída de 40% en los precios del petróleo para ubicarse en cerca de 60 dólares por barril desde junio fue, por mucho, la mayor sorpresa para la economía mundial del 2014. Episodios similares en el pasado nos dicen que probablemente las consecuencias pueden ser más profundas y duraderas. Normalmente, los economistas agregan un “positivo” a esta lista, pero la duda surge como nunca antes.

Cuando los precios del petróleo caen, no hay ninguna ley de hierro de que mejore el crecimiento económico mundial. El principal efecto es una enorme redistribución de los productores

de petróleo, que ganan menos por el esfuerzo de extraer el oro negro, a los consumidores, que se benefician con el transporte y energía más baratos, les permite gastar más dinero en otros bienes y servicios o para ahorrar el dinero inesperado.

La mayoría de los economistas todavía están de acuerdo con Christine Lagarde, directora gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), quien dijo que “era una buena noticia para la economía mundial”. Gabriel Sterne, de Oxford Economics, explica: “los productores tienen excedentes financieros y no tienden a reducirlos, mientras que los precios más bajos redistribuyen el ingreso a los que tienen una mayor propensión a consumir y a invertir”. El tamaño del efecto mundial es significativo.

Oxford Economics estima que cada caída de 20 dólares en el precio de petróleo significa un

crecimiento mundial de 0.4% en dos o tres años. Las simulaciones centrales del FMI sugieren un efecto de tamaño similar, así que la reducción de 40 dólares en el precio compensará con creces la rebaja total de 0.5% a los pronósticos de crecimiento mundial del FMI de 2014 a 2016 en el último año. Ese impulso se amplifica si genera un incremento posterior en la confianza y estimula a las compañías a invertir y a gastar.

Los grandes ganadores serán los países que al mismo tiempo son grandes consumidores de energía y dependen enormemente de las importaciones de petróleo. La agencia calificadora Moody's calcula que esos países “lucharán contra la alta inflación y las grandes cuentas de los subsidios de petróleo, como Indonesia e India, se beneficiarán más por el entorno de bajo precio”.

Sin embargo, para los exportadores de petróleo, el panorama es más oscuro. Para aquellos que tienden a gastar en lugar de ahorrar los ingresos petroleros tienen menos capacidad de adaptarse a la nueva realidad. Moody's estima que Rusia y Venezuela serán los más golpeados, ya que tienen “un enorme gasto recurrente que políticamente podría ser difícil recortar”. El productor más grande, Arabia Saudita, tiene muchos colchones fiscales ya que ahorró más de lo que gastó.

Hasta el momento, todo es normal. Pero ahora hay más voces que sugieren que las expectativas del impulso mundial son engañosas. Stephen King, jefe de economía de HSBC, cree que la escasa demanda de China, Japón y Europa durante el verano fue la causa principal de la caída de los precios, por lo que la tradicional historia de que “los precios baratos del petróleo son buenos: los precios altos del petróleo son malos” ya “no es evidentemente cierta”.

Argumenta que el optimismo que llega después de la caída de los precios del petróleo en las estimaciones económicas se basa en la evolución positiva de parte de los proveedores para el mundo occidental desarrollado, pero “hay muchas situaciones en donde la caída de los precios del petróleo no son más que síntomas de un malestar mayor”.

Deflación, el temor acecha

King argumenta que gran parte de las ganancias del pasado por los precios del petróleo se dan por las menores tasas de interés relacionadas con la caída de la inflación, algo que no puede suceder cuando la política monetaria ya estimula las economías tanto como le es posible. Si los hogares en China, Europa y Japón sienten que hay motivos para ahorrar cualquier dinero adicional que reciban, el impulso de la demanda mundial se restringirá enormemente.

Y una razón es que quizás los consumidores estén menos dispuestos a abrir sus carteras esta ocasión, porque el espectro de la baja inflación acecha a muchas economías avanzadas. Aunque los precios estables o a la baja hacen que la gente esté mejor, también amenazan potencialmente con un prolongado periodo de estancamiento si los hogares prefieren “esperar y ver” antes de gastar su dinero.

“La tradicional historia de que ‘los precios baratos del petróleo son buenos: los precios altos del petróleo son malos’ ya no es evidentemente cierta”

CADA CAIDA DE 20
DÓLARES EN EL PRECIO
DEL PETRÓLEO
SIGNIFICA UN
CRECIMIENTO MUNDIAL
DE

0.4%

EN DOS O TRES AÑOS.

Stephen King,
jefe de economía de HSBC

Esta actitud alienta la posibilidad de que los menores precios mañana podrían incentivar a las empresas a retrasar la inversión y los hogares aplazarían el consumo, y de esta manera generar una profecía autorrealizada de un lento crecimiento y caídas suaves de precios. Amenaza que no debe tomarse a la ligera.

Oxford Economies estima que con un precio de petróleo de 60 dólares por barril, 13 países europeos verán caer a cero su tasa de inflación, al menos temporalmente, durante 2015.

Otras razones por las que un aumento anticipado de demanda puede ser más débil, incluye el fuerte aumento del valor del dólar,

que asegura que los precios domésticos de petróleo fuera de EU no cayeron nada parecido a 40% de la cifra principal.

Aunque el impulso mundial probablemente sea más ahora que antes, no hay garantías de que el petróleo barato hechice esta vez como lo ha hecho siempre.

FT

©The Financial Times Ltd, 2014. Todos los derechos reservados. Este contenido no debe ser copiado, redistribuido o modificado de manera alguna. Milenio Diario es el único responsable por la traducción del contenido y The Financial Times Ltd no acepta responsabilidades por la precisión o calidad de la traducción.

MAPA MUNDIAL DEL PETRÓLEO

↑ GANADORES

↓ PERDEDORES



EU LISTOS PARA CONSUMIR

La caída de los precios del petróleo puede frenar la revolución del esqui, pero todavía hay buenas noticias para la economía estadounidense, ya que el dinero que se ahorra para llenar el tanque de gasolina de los automóviles hincha las carteras de cientos de millones de dólares de los consumidores. La caída de los precios del petróleo hasta el momento le da a la gente de EU alrededor de 75 mil mdd al año para gastar en otros bienes, cerca de 0.7% del consumo total de EU. Los analistas predicen una caída en la inversión petrolera, pero Goldman Sachs sostiene que no será mayor al 0.1% del PIB. Los menores precios del petróleo hacen que los economistas tengan más confianza en el panorama para 2015 y HSBC aumentó la proyección de crecimiento para el próximo año de 2.6% a 2.8%. El petróleo más barato pesará en la ya de por sí baja inflación, pero la Reserva Federal trata ese efecto como algo aislado.



Zona Euro TEME A LA DEFLACIÓN

La Unión Europea importa 88% de su petróleo, pero sus celebraciones por la caída de los precios quedaron en silencio. A primera vista, los precios de energía más bajos llegan como un bienvenido alivio para la industria europea que lucha por mantener la competitividad en relación con EU. Aunque Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo, llamó al petróleo más barato “claramente positivo” en términos de precios al consumidor, también identificó rápidamente los riesgos ahora que la Unión Europea teme que la inflación sea demasiado baja y pudiera convertirse en deflación. Muchos países buscan la inflación para aliviar la carga de deuda que restringe su poder de compra. Draghi advirtió que los bajos precios del petróleo pueden “incrustarse” en los bajos salarios.



Rusia EL MÁS AFECTADO

Para la economía rusa, la caída en el precio del petróleo y la crisis de Ucrania ocasionó una tormenta perfecta. El gas y el petróleo representan 75% de las exportaciones del país y más de la mitad de su presupuesto de ingresos, su moneda se mueve al mismo ritmo que los mercados del petróleo. El rublo, que ya se devaluó bajo la presión de los riesgos geopolíticos, se hundió desde que se aceleró la caída en los precios del petróleo. Como resultado, la carga de 600 mil mdd que los bancos y empresas rusas deben a los acreedores extranjeros es cada vez más pesada, una preocupación que incluso es más grave porque las sanciones de occidente le obstruyen a la mayoría de esos acreedores refinar la deuda con bancos estadounidenses o europeos. Con Rusia dependiente de las importaciones de casi todo excepto de materias primas, la inflación se disparó a 9.4%.



México LA INVERSIÓN PRIVADA SUFRIRÁ

México abre su sector de gas y petróleo a la inversión privada después de casi 80 años de control del Estado, pero se prepara para ver que la inversión caiga como consecuencia de la reducción de los precios del petróleo. Las compañías que buscan una oportunidad para perforar pozos de 100 mdd dicen que podrían reducir su interés. El lado positivo para México es que importa cerca de la mitad de su gasolina así que los menores precios serán una ganancia. El petróleo representa menos de 15% de sus exportaciones y tiene un programa de cobertura que dice que lo protegerá del impacto de la caída de los precios en 2015. Una caída de 20 dólares por barril en el precio del petróleo mexicano para el próximo año sumaría más o menos 1% del PIB.



Arabia Saudita PREPARADO PARA LOS GOLPES

Estableció colchones fiscales para compensar el impacto de cualquier déficit doméstico, pero Arabia Saudita -el más grande exportador del mundo- todavía se encuentra entre las naciones del Golfo más afectadas por los bajos precios del petróleo. Con un precio de 60 dólares por barril, el reino, cuyas facturas petroleras representaron 85% de las exportaciones y 90% del ingreso fiscal en 2013, experimentará un déficit fiscal equivalente a 14% de su PIB en 2015, de acuerdo con Moody's. Sus grandes reservas de divisas, que se estiman en alrededor de 740 mil mdd, compensarán algunos de los efectos negativos por los precios más bajos del petróleo, pero ese escenario tan tenso probablemente signifique un retroceso del gasto en los programas sociales que aumentaron sustancialmente después de la agitación de la primavera árabe.



China SE BENEFICIA... PERO NO TANTO

China se beneficia menos de lo que podría esperarse por la caída de los precios del petróleo a pesar de ser el importador más grande del mundo. Esto se debe en parte a que la fuerte dependencia del carbón significa que la mayor parte de la economía está expuesta a los precios del petróleo a través del sector del transporte. Los precios del diesel y la gasolina, fijados por el Estado, quedan muy cerca de los precios del petróleo de alrededor de 80 dólares por barril. Esas son buenas noticias para las refinerías estatales CNPC y Sinopec, pero no son tan buenas para los negocios y los choferes. Las políticas bancarias de China están muy expuestas a los principales exportadores de petróleo como Venezuela, lo que le deja vulnerable cuando la caída de los precios afecta la capacidad de esos países para pagar los préstamos.



Venezuela DEPENDIENTE DEL PRECIO ALTO

Los economistas estiman que Venezuela pierde 700 mdd por cada dólar que cae en el precio del petróleo. Incluso antes de la última caída, se especulaba que el país -en donde el petróleo representa 96% de los ingresos de exportación- podía entrar en incumplimiento de pagos. Esos temores se intensificaron en las últimas semanas. Se pronostica que la economía caerá 3% este año, mientras la población ya sufre la escasez de productos básicos y la inflación de más de 63%. El presidente Nicolás Maduro dijo que el precio justo por el petróleo es de 100 dólares por barril, pero los analistas de Ecoanalítica, consultoría venezolana, estiman que el país necesita un precio del Brent por encima de 130 dólares para equilibrar el presupuesto. Para cubrir algunas de estas pérdidas, los expertos dicen que Venezuela necesita aumentar su producción de 2 millones 400 mil barriles de petróleo al día a 2 millones 800 mil barriles diarios. Pero incluso en el mejor de los casos eso tomaría años para que empiece a funcionar.



India APROVECHA LA CAÍDA

Dependiente en gran medida de la importación de petróleo y acosado durante años por los déficits fiscales y la alta inflación, India es un claro beneficiario de los bajos precios del oro negro.

En octubre, el costo de las importaciones petroleras ya habían caído a 164 mil mdd en el periodo anterior de 12 meses, desde un punto máximo de 169 mil mdd en julio, y la factura se reducirá todavía más. El gobierno de Narendra Modi aprovecha la oportunidad para abandonar los subsidios al diesel para los conductores y para incrementar los impuestos tanto en gasolina como en diesel. La caída de los precios del petróleo reduce el comercio, la cuenta corriente y el déficit fiscal, mientras que la inflación con ayuda del petróleo bajó a 4.4% en noviembre, debe conducir a menores tasas de interés y a impulsar la inversión. India no sufre demasiado por algunos de los efectos negativos que afectan a sus compañeros Brics como Rusia: las materias primas, sobre todo el petróleo, representa más de la mitad de las importaciones de India y solamente 9% de sus exportaciones, en su mayoría alimentos.



Japón AHORRA ENERGÍA Y GANA

Japón es un claro ganador con la caída de los precios del crudo. En el último año fiscal hasta marzo de 2014, la nación pobre en energía gastó 28.4 millones de millones de yenes (236 mil mdd) en combustibles minerales, de los cuales más de 90% se relaciona con el petróleo. Y una caída de 30% devuelve casi la misma cantidad de dinero que lo que recaudó el gobierno este año, cuando impuso un impuesto al consumo de 3%. En efecto, una reducción en el déficit presupuestal del país fue “totalmente pagado, desde el exterior”, dice Hideo Hayakawa, ex jefe economista del Banco de Japón. Pero un precio bajo del petróleo es un arma de doble filo para el Banco de Japón ya que le dificulta lograr su objetivo de inflación de 2%.