

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

La recuperación de los precios del petróleo en 2017 contribuyó marginalmente a la mejora de los balances fiscales y externos

Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano

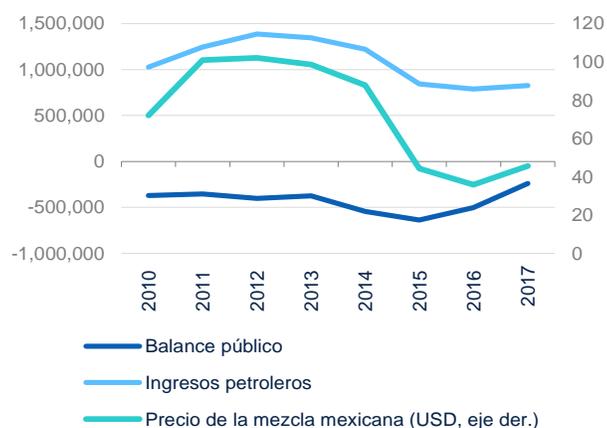
8 Febrero 2018

- Los relativos bajos precios del petróleo en 2015 y 2016 impactaron adversamente el balance fiscal y la balanza comercial de México en esos años
- Aunque los precios del petróleo mostraron una recuperación en 2017, la mejora en el déficit público del año pasado se debió principalmente a la contracción anual en el gasto del sector público y, en menor medida, al favorable desempeño tanto de los ingresos no petroleros (incluyendo el remanente de operación del Banco de México) como petroleros
- Si bien dicha recuperación incidió favorablemente sobre el valor de las exportaciones de petróleo crudo en 2017, la mejora en el déficit de la balanza comercial del año pasado obedeció fundamentalmente al mucho menor déficit comercial de la industria manufacturera
- A pesar del incremento anual en el valor de las exportaciones de petróleo crudo en 2017, el saldo comercial de todo el sector petrolero incrementó su déficit con respecto a 2016
- Lo anterior se explica principalmente por la ampliación en el déficit comercial de los productos derivados del petróleo, resultado de las mayores importaciones de gasolinas y diésel
- Aunque prevemos una continuidad en la recuperación de los precios del petróleo en este año y los siguientes, su contribución positiva al balance público y balanza comercial será marginal
- Consecuentemente, la mejora sustancial en estos balances en el mediano plazo será factible si se continúa con: i) el buen desempeño en los ingresos tributarios; ii) la firme disciplina sobre el gasto público; y iii) el impulso del sector manufacturero exportador

La caída abrupta en las cotizaciones internacionales del petróleo y, por consiguiente, de la mezcla mexicana de exportación desde niveles promedio de 88 dólares por barril en 2014 a 36 dólares en 2016 incidió desfavorablemente sobre el balance público del país en 2015 y 2016 (Gráfica 1). Los relativos bajos precios del petróleo en 2015 y 2016 se reflejaron en una variación anual negativa de los ingresos petroleros del sector público por 378 mil millones de pesos y 54 mil millones de pesos, respectivamente.

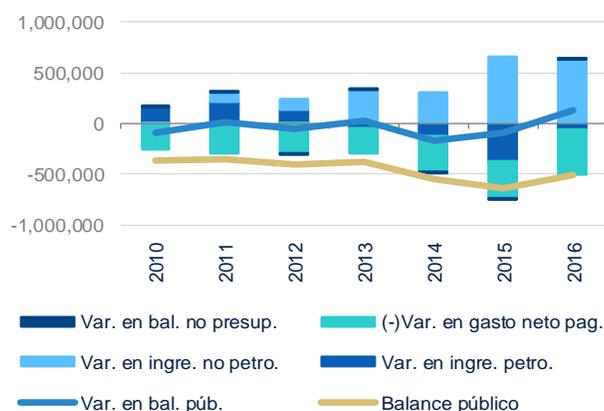
Dado que la significativa disminución de estos ingresos ocurrió en 2015, el balance público incrementó su déficit en 95 mil millones de pesos en ese año a pesar del considerable aumento en los ingresos no petroleros por 662 mil millones de pesos, explicado por el impulso de la reforma fiscal; de no haber sido por ésta el deterioro fiscal hubiese sido considerablemente mayor. No obstante, el déficit público mejoró en 2016 ante la continuidad en el relativo buen desempeño de los ingresos no petroleros aunado a la menor contracción anual ya mencionada en los ingresos petroleros (Gráfica 2).

Gráfica 1. Balance público e ingresos petroleros
(Millones de pesos)



Fuente: BBVA Research con datos de SHCP y Bloomberg

Gráfica 2. Balance público y componentes principales*
(Millones de pesos)



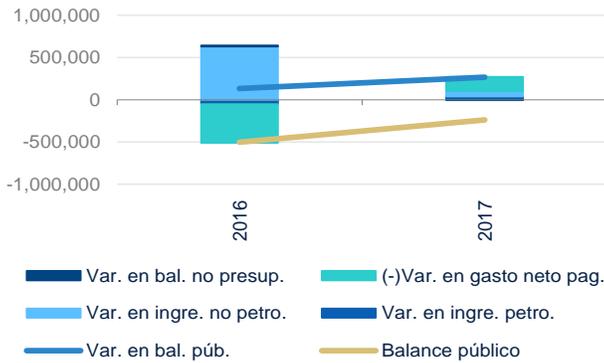
*/ La abreviación var. representa variaciones anuales
Fuente: BBVA Research con datos de SHCP

¿Cómo ha contribuido la recuperación de los precios del petróleo en 2017 al balance público? Con datos de flujos acumulados para el periodo enero-diciembre de 2017, se observa que la reducción en el déficit del balance público se debe principalmente a la contracción anual en el gasto del sector público y, en menor medida, al favorable desempeño tanto de los ingresos no petroleros (incluyendo el remanente de operación del Banco de México) como petroleros (Gráfica 3).

Los significativos menores precios del petróleo en 2015 y 2016 también impactaron negativamente a la balanza comercial de México. En ese par de años, el valor de las exportaciones petroleras del país registró un nivel alrededor de 38% menor al alcanzado en 2014 (Gráfica 4).

Si bien la recuperación de los precios del petróleo en 2017 incidió favorablemente sobre el valor de las exportaciones de petróleo crudo, la mejora en el déficit de la balanza comercial del año pasado obedece fundamentalmente al mucho menor déficit comercial de la industria manufacturera. Dicho déficit pasó de 6,848 millones de dólares en 2016 a 989 millones de dólares con flujos acumulados para el periodo enero-noviembre de 2017 (Gráfica 5).

Gráfica 3. Balance público y componentes principales*
(Millones de pesos)



*/ La abreviación var. representa variaciones anuales
Fuente: BBVA Research con datos de SHCP

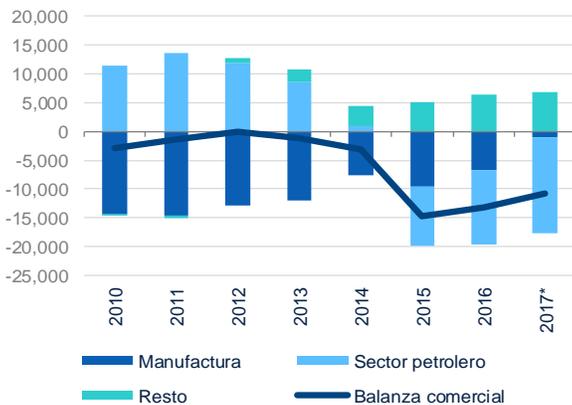
Gráfica 4. Exportaciones de petróleo crudo
(Millones de pesos)



Fuente: BBVA Research con datos de SIE, Banxico y Bloomberg

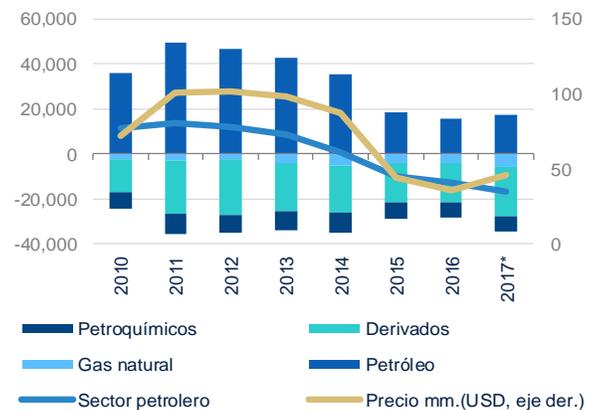
Cabe mencionar que el saldo comercial del petróleo crudo, gas natural y productos derivados ha sido deficitario desde 2015 (históricamente este balance había sido superavitario). A pesar del incremento anual en las exportaciones de petróleo crudo en 2017, el saldo comercial de todo el sector petrolero incrementó su déficit con respecto a 2016. Lo anterior se explica principalmente por la ampliación en el déficit comercial de los productos derivados del petróleo, resultado de las mayores importaciones de gasolinas y diésel (Gráfica 6).

Gráfica 5. Balanza comercial y componentes principales
(Millones de USD)



*/ Flujos acumulados enero-noviembre de 2017
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 6. Saldos comerciales en el sector petrolero
(Millones de USD)



*/ Flujos acumulados enero-noviembre de 2017 y la abreviación mm. representa mezcla mexicana de exportación
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Hacia delante, prevemos que continuará la recuperación gradual de los precios del petróleo en la medida en que la oferta y demanda global de este insumo energético sigan aproximándose a un rebalanceo. Ello terminará impactando de manera favorable, aunque marginalmente, los balances fiscales y externos del país. Por lo tanto, para aspirar a lograr mejoras sustanciales en estos balances durante este año y los siguientes será necesario continuar con: i) el buen desempeño en los ingresos tributarios; ii) la firme disciplina sobre el gasto público; y iii) el impulso del sector manufacturero exportador.

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.