

OPINIÓN

Precios del petróleo, crecimiento e inflación

Julián Cubero Calvo

Expansión (España)

Hay distintos factores que están afectando a los precios del petróleo ¹. Primero, la apreciación del dólar favorece la salida de flujos de capital de esta materia prima, que como otras, es también un activo financiero. En segundo lugar, las perspectivas de oferta petrolera se están revisando al alza, por causas de corto y de medio y largo plazo. Entre las primeras, la mejora del suministro procedente de Libia e Irak a pesar de los evidentes riesgos. Entre los segundos, el sostenido aumento de producción de petróleo no convencional en EE.UU., con una expectativas además de agotamiento de los yacimientos en explotación más lenta de lo estimado hasta ahora. Finalmente, en tercer lugar, las perspectivas de demanda de petróleo se han venido revisando a la baja ya que la recuperación económica global pierde fuerza. Además, en el medio plazo ha de considerarse el freno en los aumentos de demanda de petróleo desde China, una economía que está en una senda de desaceleración de largo plazo. Con todo, aun considerando las ganancias de eficiencia en el uso de la energía, su consumo crece en el mundo de modo sostenido y el petróleo supone un tercio de la demanda energética total. Un recurso que además es limitado y cuya disponibilidad depende de inversiones en exploración y producción que son a su vez dependientes del precio de comercialización

En BBVA Research consideramos que el actual descenso de precios tiene que ver en el corto plazo más con el deterioro de las perspectivas de crecimiento económico, pero que existe también un efecto de oferta, de mayor producción, que persistirá a medio plazo. Así, estaríamos ante un choque positivo sobre la economía mundial. Petróleo más abundante a precios más bajos

aumenta la renta disponible de hogares y empresas consumidoras, lo que favorece el gasto en consumo e inversión. A la vez, el menor precio de la energía cambia también la estructura de costes de producción, aumentando la rentabilidad esperada de los proyectos de inversión. El efecto de la caída de precios no será tan favorable en aquellas economías especializadas en la producción petrolera, pudiendo llegar a ser negativo de acuerdo a su grado de dependencia y más si se añaden las consecuencias del potencial deterioro de sus condiciones de acceso al mercado financiero.

Los impactos sobre la inflación del descenso de los precios del petróleo serían bajistas, tanto directamente por el menor precio de los combustibles como indirectamente por el efecto en los costes de producción de otros bienes y servicios. El mayor crecimiento podría suponer tensiones alcistas en los precios, pero este es un efecto que parece muy menor dada la capacidad productiva por utilizar aún en muchas economías desarrolladas. En una situación en la que las expectativas inflacionistas si corren algún riesgo es el de ser demasiado bajas (en Europa y Japón al menos), un choque bajista adicional puede ser un factor de riesgo. Si finalmente la ganancia de renta disponible derivada del menor gasto en energía se dedica más a ahorrar o pagar deuda que a gastar, estaría ocurriendo lo mismo que con las medidas de aumento de la liquidez o de ayuda fiscal (donde las haya habido). Hogares y empresas seguirían aprovechando sus mejoras de renta para recomponer sus balances antes de aumentar su demanda decididamente. Habrá que estar atentos.

Notas

1. Para un mayor detalle se puede consultar “Movimientos recientes y perspectivas del precio del petróleo”, de BBVA Research, disponible en Internet: <http://bit.ly/14JIGWC>