

El petróleo y la economía (El Financiero 10/03/08)

El petróleo y la economía (El Financiero 10/03/08) Del IMEF para EL FINANCIERO / Gerardo Cruz Vasconcelos * Lunes, 10 de marzo de 2008 La importancia del petróleo para la economía mexicana la podemos percibir desde diversos ángulos. Basta recordar, por ejemplo, que de 35 a 40 por ciento de los ingresos del sector público proviene de las ventas de hidrocarburos y que 10 por ciento de nuestras exportaciones totales se explica por las exportaciones del crudo y sus derivados. No es gratuito, entonces, que el petróleo sea muy importante en el ámbito cambiario. En particular, se comenta que éste es un determinante clave de la paridad cambiaria y, en tal sentido, se aduce que ante la inminente caída de los ingresos petroleros podríamos enfrentar futuros e importantes ajustes cambiarios. Si aplicamos el "enfoque de flujos" para determinar la paridad cambiaria. En esencia, se trata de medir los flujos de oferta y demanda de divisas. Así, por ejemplo, si el flujo de oferta de divisas aumenta (cae), entonces la paridad debe bajar (subir) a fin de restaurar el equilibrio entre oferta y demanda (hablamos en términos de la cantidad de pesos que se ofrecen por dólar). De acuerdo con la información del Banxico, el flujo total de oferta de dólares pasó de 228 mil millones en 2002 a 399 mil millones en 2007 (incremento de 171 mil millones de dólares). Mientras que el flujo proveniente de las exportaciones petroleras pasó de 13 mil millones de dólares a 38 mil millones (incremento de 15 mil millones de dólares), lo que implica que la participación del flujo de dólares proveniente de las exportaciones petroleras en el total se elevó de 5 a 10 por ciento en el periodo en cuestión. Esta evidencia sugiere que el creciente valor de las exportaciones petroleras es uno de los factores que ha contribuido positivamente a la fortaleza reciente del peso frente al dólar. Si tomamos en cuenta las importaciones petroleras y obtenemos la diferencia entre exportaciones e importaciones, el resultado es positivo y señala que el petróleo ha contribuido a la apreciación del peso, ya que están entrando más dólares por nuestra venta de hidrocarburos respecto a los que gastamos por nuestras importaciones. Un ejercicio adicional es el de comparar el saldo de la balanza petrolera con los saldos de otros rubros relevantes. Al hacer esto, encontramos que en los años recientes los ingresos petroleros netos han sido similares al saldo de las remesas familiares (alrededor de 20 mil a 25 mil millones de dólares). Que sólo han sido superados por el saldo de la Inversión Extranjera Directa, que ha oscilado entre 25 mil y 30 mil millones de dólares. Por otra parte, resulta importante destacar el comportamiento reciente de la "balanza en inversión extranjera en cartera". Y es que el flujo neto (oferta-demanda) de dólares proveniente de este volátil componente ha sido positivo en los últimos cuatro años, mostrando un pico en el tercer trimestre de 2007. Este pico se explica en buena medida por el creciente diferencial de tasas de interés entre México-EU; no obstante, implica que de presentarse un choque negativo fuerte en México, este rubro podría ejercer importantes presiones de depreciación. La evidencia que aquí se presentó sugiere que nuestras exportaciones petroleras son un elemento clave para entender la reciente fortaleza de nuestra moneda en relación con el dólar estadounidense. Así que mientras los precios del petróleo se mantengan altos, las cosas pueden ir bien. No obstante, las cifras implican también que hacia adelante nuestra moneda puede enfrentar presiones depreciatorias importantes asociadas con el petróleo. En particular, si en el futuro cercano el precio internacional del petróleo cae y/o al mismo tiempo no somos capaces de producir y exportar más del producto, esto por sí mismo presionaría al tipo de cambio. Es claro, por otra parte, que acciones de política económica recientes, como la llamada reforma fiscal, están encaminadas -entre otras cosas- a dotar de ingresos no petroleros al sector público. Sin embargo, debemos preocuparnos, también, por el impulso a actividades generadoras de divisas, ya que la reforma fiscal aportará pesos al gobierno, pero no dólares a la economía. De ahí que urgen otras reformas que multipliquen el ingreso de divisas. * Miembro del Comité Nacional de Estudios Económicos gerardoj.cruz@ejecutivosdefinanzas.com.mx