

“La caída del precio del petróleo: implicaciones para España (y más allá)”



Antonio Merino. Director de Estudios de Repsol



REAL INSTITUTO ELCANO

Madrid, 9 de febrero de 2016

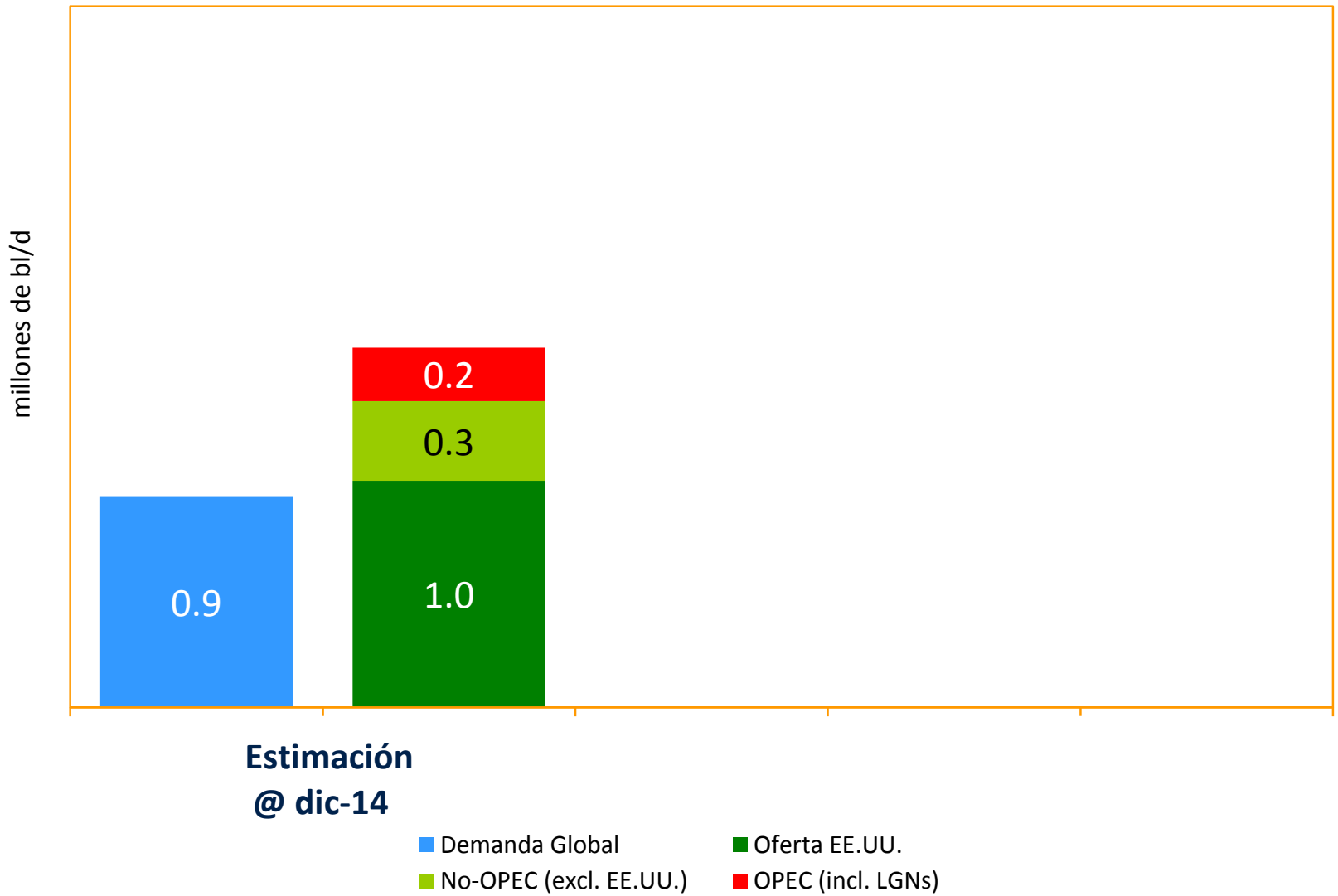
- Evolución del balance de la oferta y demanda de petróleo
- Efectos teóricos de la caída del precio del crudo en la economía
- El mecanismo de transmisión en el contexto actual
- ¿Una mayor debilidad económica mundial puede explicar algo?
- El petróleo y la economía española

- Evolución del balance de la oferta y demanda de petróleo
- Efectos teóricos de la caída del precio del crudo en la economía
- El mecanismo de transmisión en el contexto actual
- ¿Una mayor debilidad económica mundial puede explicar algo?
- El petróleo y la economía española

Evolución del balance de la oferta y demanda de petróleo

Los fundamentos detrás de la caída del precio del crudo

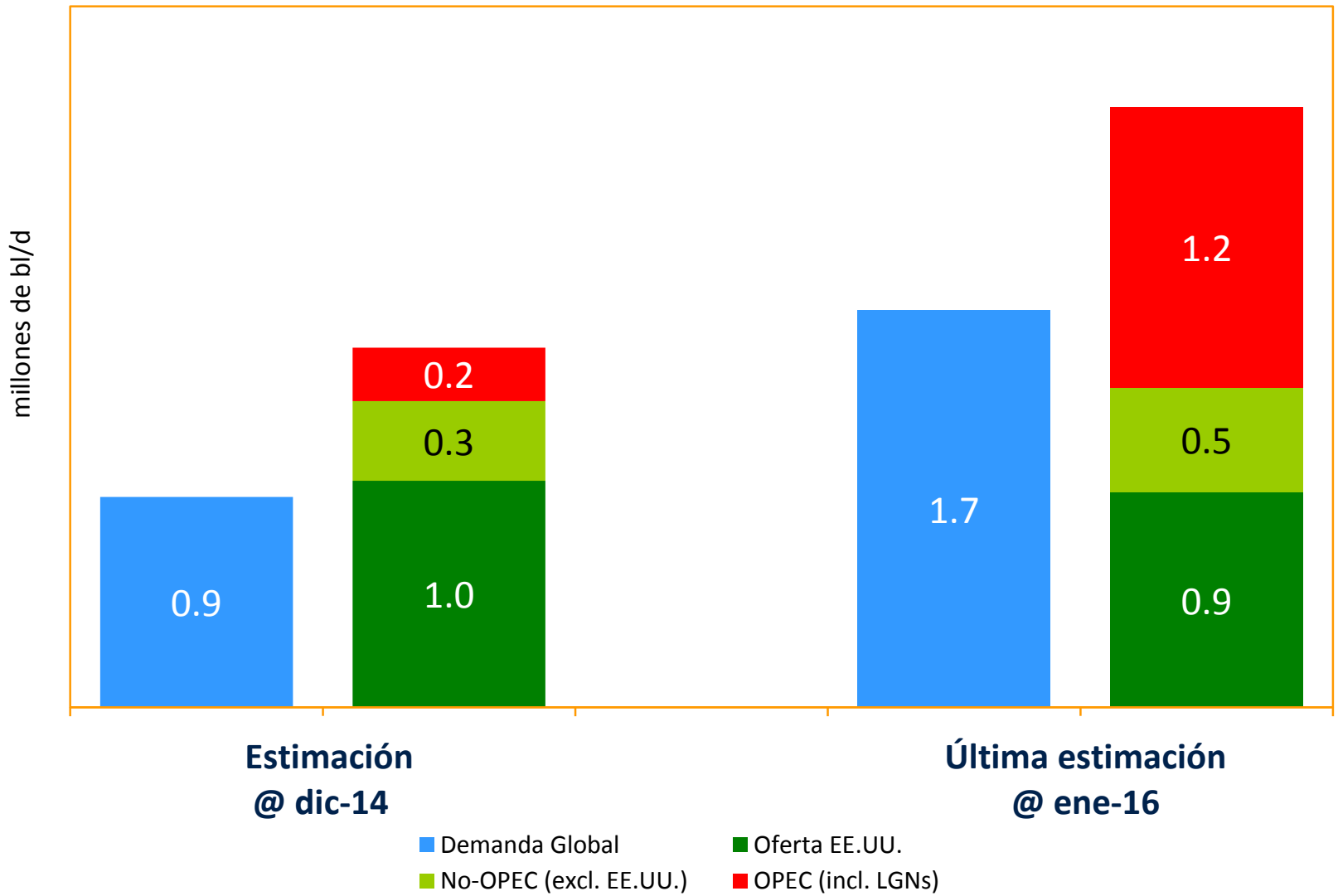
Variación del balance oferta/demanda en 2015



Evolución del balance de la oferta y demanda de petróleo

Los fundamentos detrás de la caída del precio del crudo

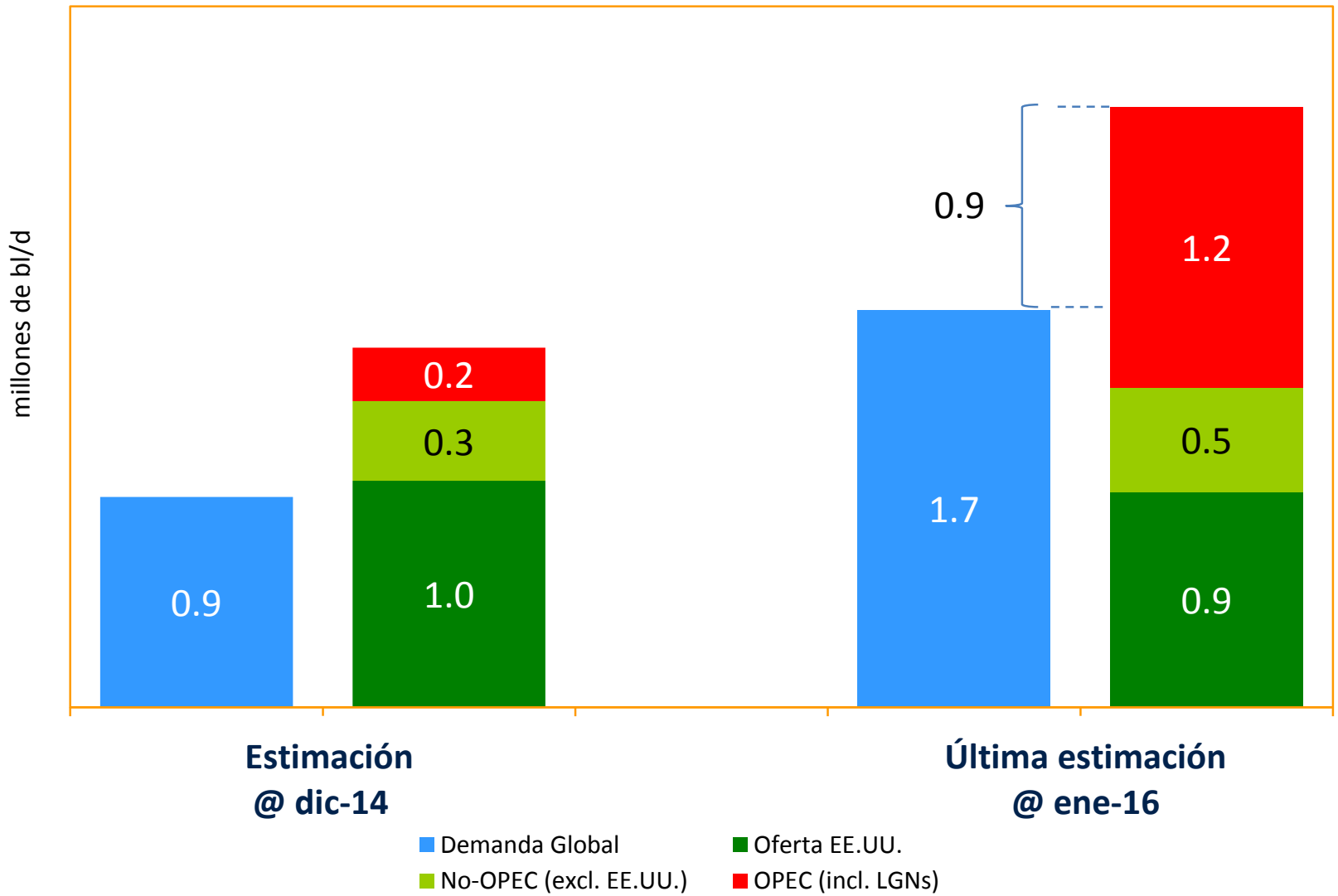
Variación del balance oferta/demanda en 2015



Evolución del balance de la oferta y demanda de petróleo

Los fundamentos detrás de la caída del precio del crudo

Variación del balance oferta/demanda en 2015

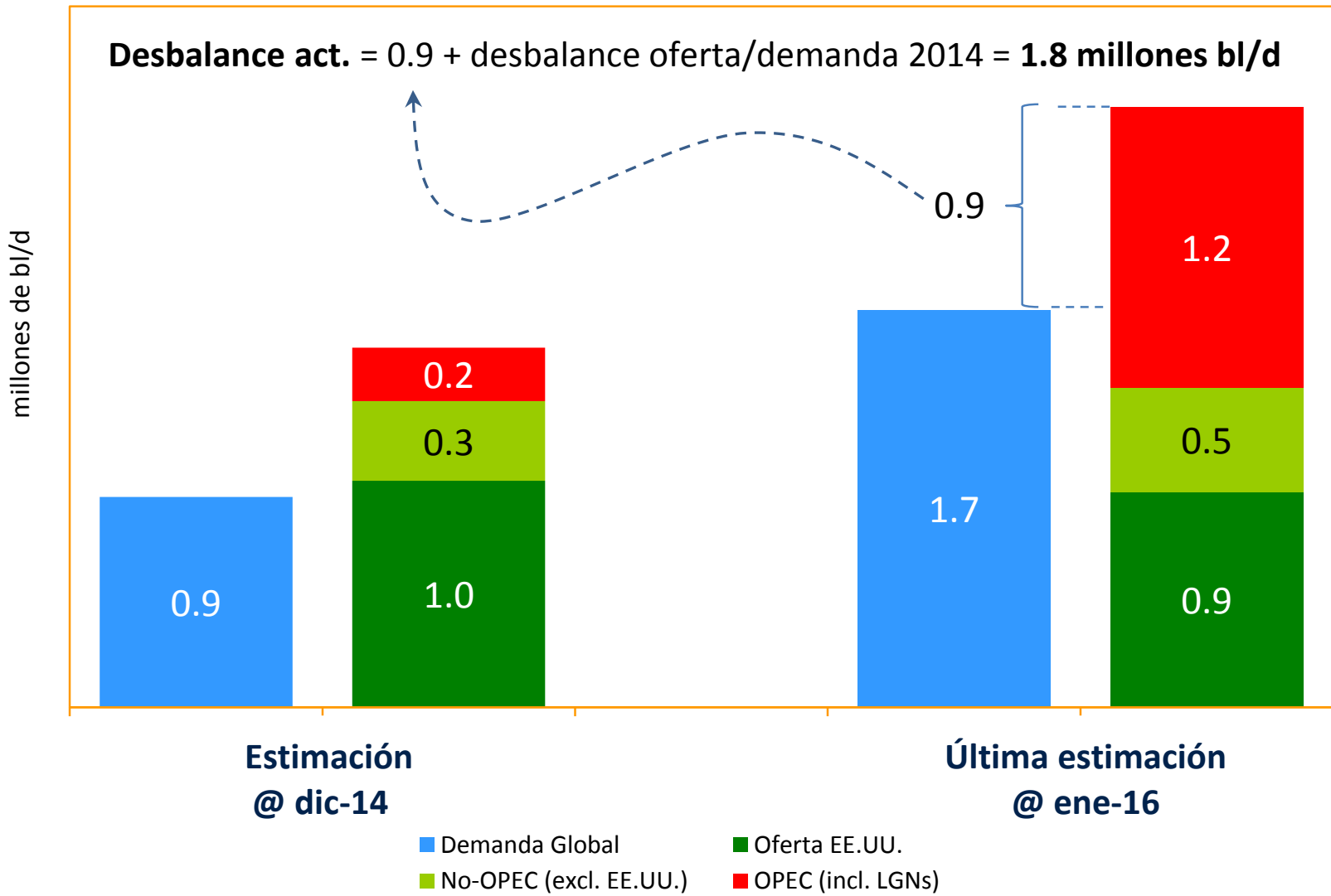


Evolución del balance de la oferta y demanda de petróleo

Los fundamentos detrás de la caída del precio del crudo

Variación del balance oferta/demanda en 2015

Desbalance act. = 0.9 + desbalance oferta/demanda 2014 = 1.8 millones bl/d



- Evolución del balance de la oferta y demanda de petróleo
- Efectos teóricos de la caída del precio del crudo en la economía
- El mecanismo de transmisión en el contexto actual
- ¿Una mayor debilidad económica mundial puede explicar algo?
- El petróleo y la economía española

Efectos teóricos de la caída del precio del crudo en la economía

La transferencia de renta y la reacción de política monetaria mejoran la demanda y actividad global

Transferencia de productores a consumidores

Condiciones financieras más laxas

**Δ Demanda
Agregada**

Efectos teóricos de la caída del precio del crudo en la economía

La transferencia de renta y la reacción de política monetaria mejoran la demanda y actividad global

Transferencia de productores a consumidores

- Transferencia total equivalente al 2% PIB mundial
- Transferencia de países exportadores a importadores 0,5% PIB mundial

Condiciones financieras más laxas

- La caída del precio del crudo lleva aparejada una menor inflación
- Y la menor inflación permite una política monetaria más expansiva

Δ Demanda Agregada

Efectos teóricos de la caída del precio del crudo en la economía

La transferencia de renta y la reacción de política monetaria mejoran la demanda y actividad global

Transferencia de productores a consumidores

- Transferencia total equivalente al 2% PIB mundial
- Transferencia de países exportadores a importadores 0,5% PIB mundial

Condiciones financieras más laxas

- La caída del precio del crudo lleva aparejada una menor inflación
- Y la menor inflación permite una política monetaria más expansiva

Δ Demanda Agregada

La caída del precio del petróleo supone un **shock favorable para la economía mundial, aunque con importantes efectos redistributivos**

Efectos teóricos de la caída del precio del crudo en la economía

La transferencia de renta y la reacción de política monetaria mejoran la demanda y actividad global

Transferencia de productores a consumidores

- Transferencia total equivalente al 2% PIB mundial
- Transferencia de países exportadores a importadores 0,5% PIB mundial

Condiciones financieras más laxas

- La caída del precio del crudo lleva aparejada una menor inflación
- Y la menor inflación permite una política monetaria más expansiva

Δ Demanda Agregada

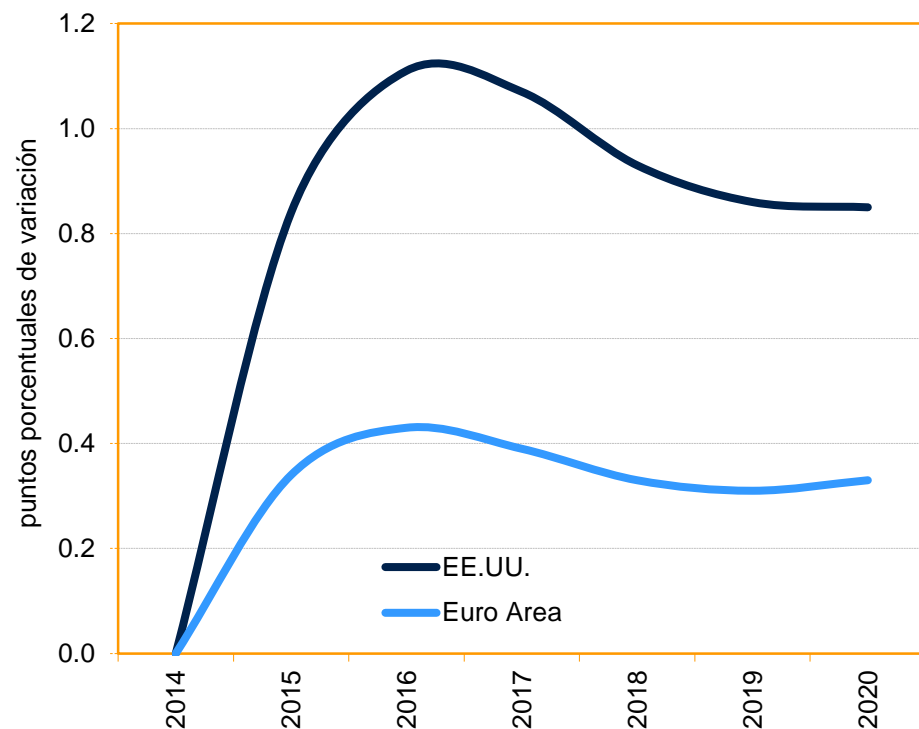
La caída del precio del petróleo supone un **shock favorable para la economía mundial, aunque con importantes efectos redistributivos**

La caída del precio del petróleo supone **mayor demanda de crudo**

Efectos teóricos de la caída del precio del crudo en la economía

El FMI estimó un notable impacto positivo para la economía global

Impacto de la caída del precio del crudo

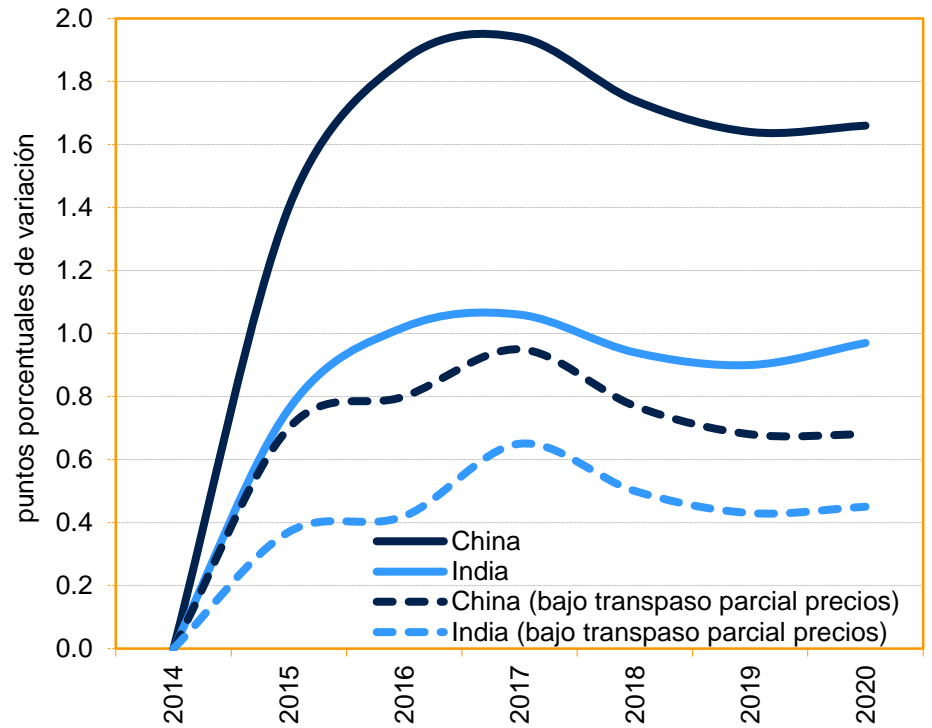
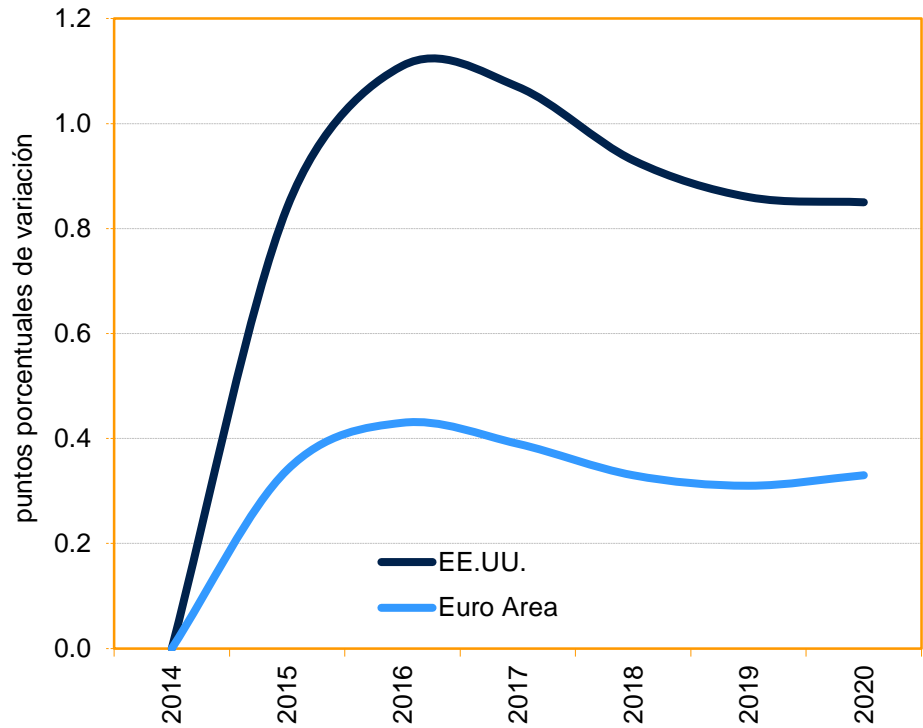


Estima el impacto de la caída de los precios del petróleo de un 40% desde mediados de 2014 previendo que la corrección se moderará gradualmente hasta el 20% en 2020. Las **simulaciones contemplan sólo shocks de oferta**.

Efectos teóricos de la caída del precio del crudo en la economía

El FMI estimó un notable impacto positivo para la economía global

Impacto de la caída del precio del crudo



Estima el impacto de la caída de los precios del petróleo de un 40% desde mediados de 2014 previendo que la corrección se moderará gradualmente hasta el 20% en 2020. Las **simulaciones contemplan sólo shocks de oferta**.

- Evolución del balance de la oferta y demanda de petróleo
- Efectos teóricos de la caída del precio del crudo en la economía
- El mecanismo de transmisión en el contexto actual
- ¿Una mayor debilidad económica mundial puede explicar algo?
- El petróleo y la economía española

El mecanismo de transmisión en el contexto actual

A corto plazo están dominando efectos negativos que deprimen aún más la demanda y la actividad global

Transferencia de renta genera menor Δ consumo

Fuerte corrección de la inversión en el sector oil & gas

Efectos negativos de la caída de la inflación

**A corto
plazo
 ∇ Demanda
Agregada**

El mecanismo de transmisión en el contexto actual

A corto plazo están dominando efectos negativos que deprimen aún más la demanda y la actividad global

Transferencia de renta genera menor Δ consumo

- Países importadores: en proceso desapalancamiento (ahorran no consumen).
- Países exportadores: ya estaban gastando (inversión pública y subvenciones).

Fuerte corrección de la inversión en el sector oil & gas

- Empresas integradas han reducido la inversión en 300 mm dólares.
- Países OPEP también están ajustando la inversión.
- En EE.UU. explica cinco décimas de menor PIB.

Efectos negativos de la caída de la inflación

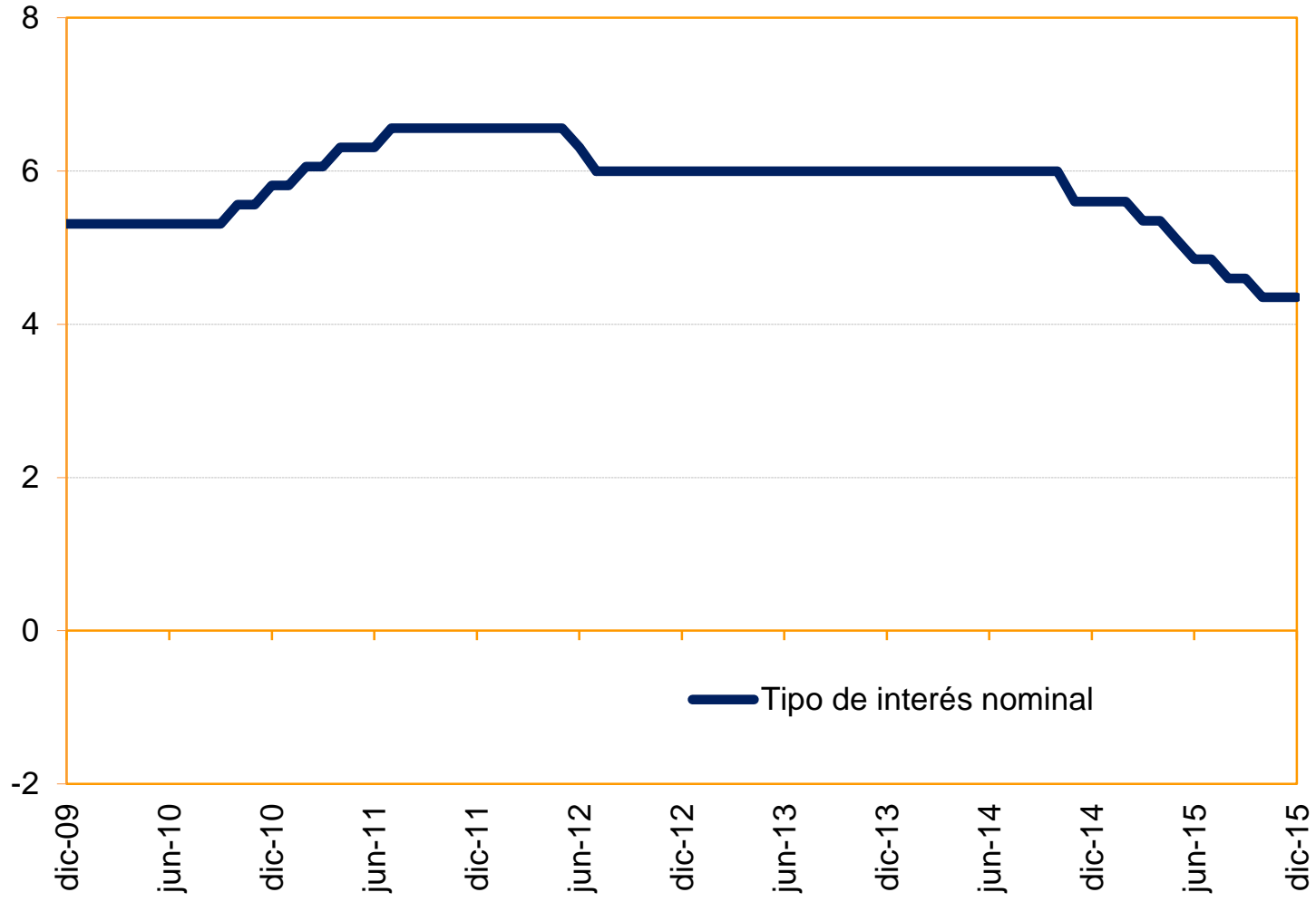
- Aumenta los tipos de interés reales. Y proceso normalización monetaria en EE.UU. dificulta que EMEs puedan bajar los tipos nominales.
- Contracción ec. global en términos nominales, con efectos negativos sobre beneficios, comercio internacional o capacidad desapalancamiento.

**A corto
plazo**
**∇ Demanda
Agregada**

El mecanismo de transmisión en el contexto actual

Las condiciones monetarias se mantienen estrechas pese a los descensos del tipo de interés de referencia

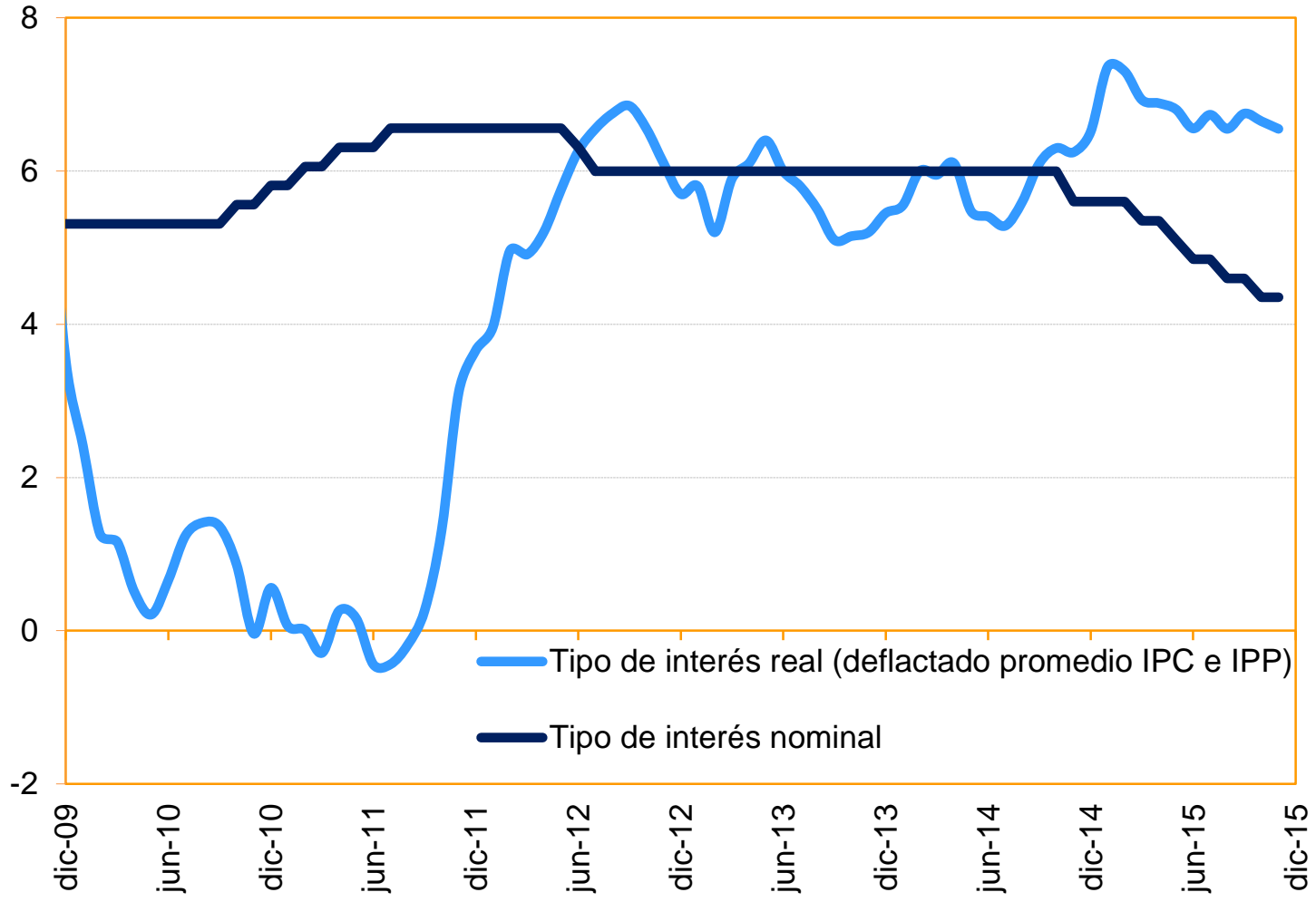
Evolución del Tipo de Interés Nominal en China



El mecanismo de transmisión en el contexto actual

Las condiciones monetarias se mantienen estrechas pese a los descensos del tipo de interés de referencia

Evolución del Tipo de Interés Real en China (deflactado con promedio entre IPC e IPP)

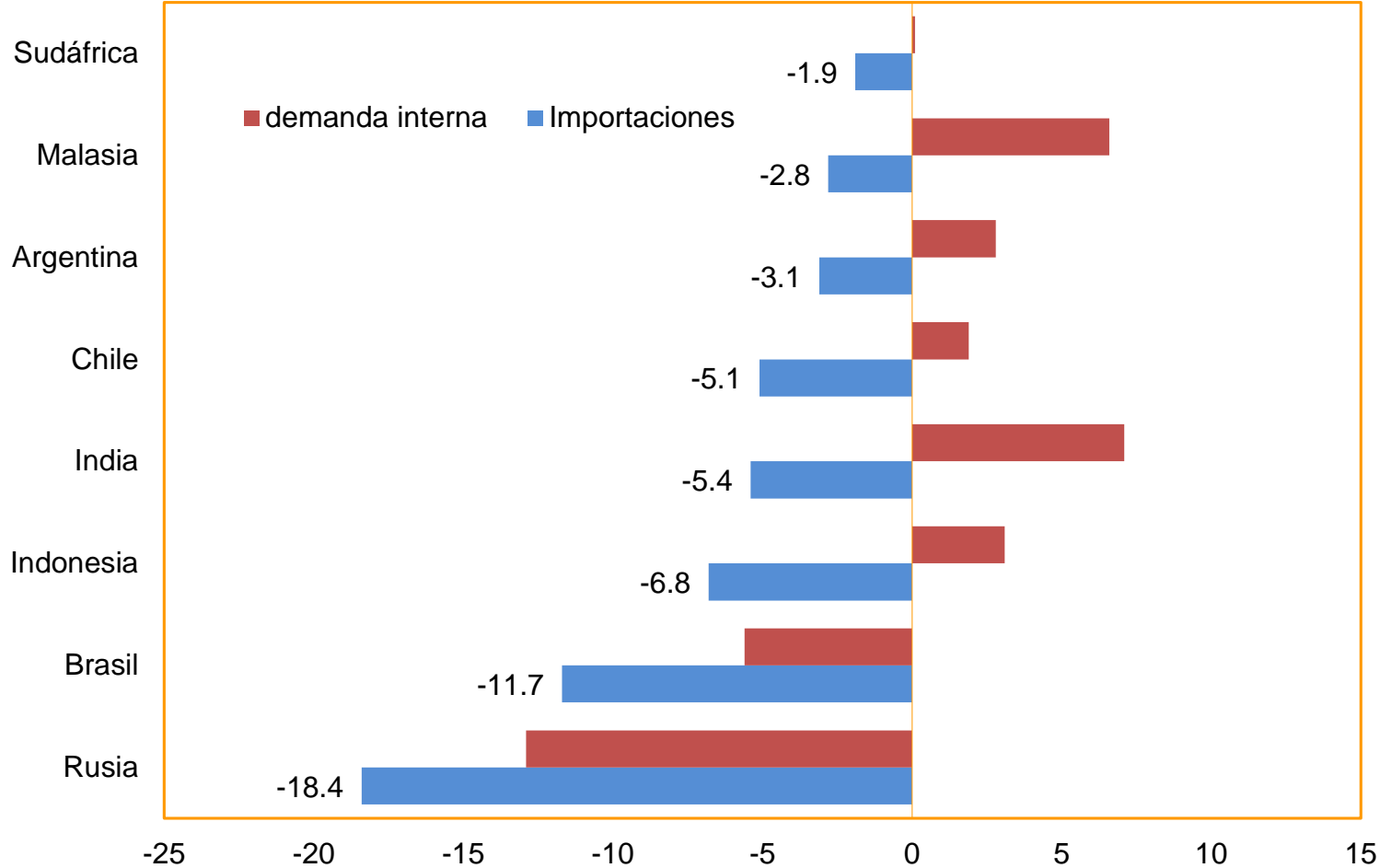


- Precio del crudo y actividad: mecanismo de transmisión
- El mecanismo de transmisión en el contexto actual
- ¿Una mayor debilidad económica mundial puede explicar algo?
- El petróleo y la economía española

¿Una mayor debilidad económica mundial puede explicar algo?

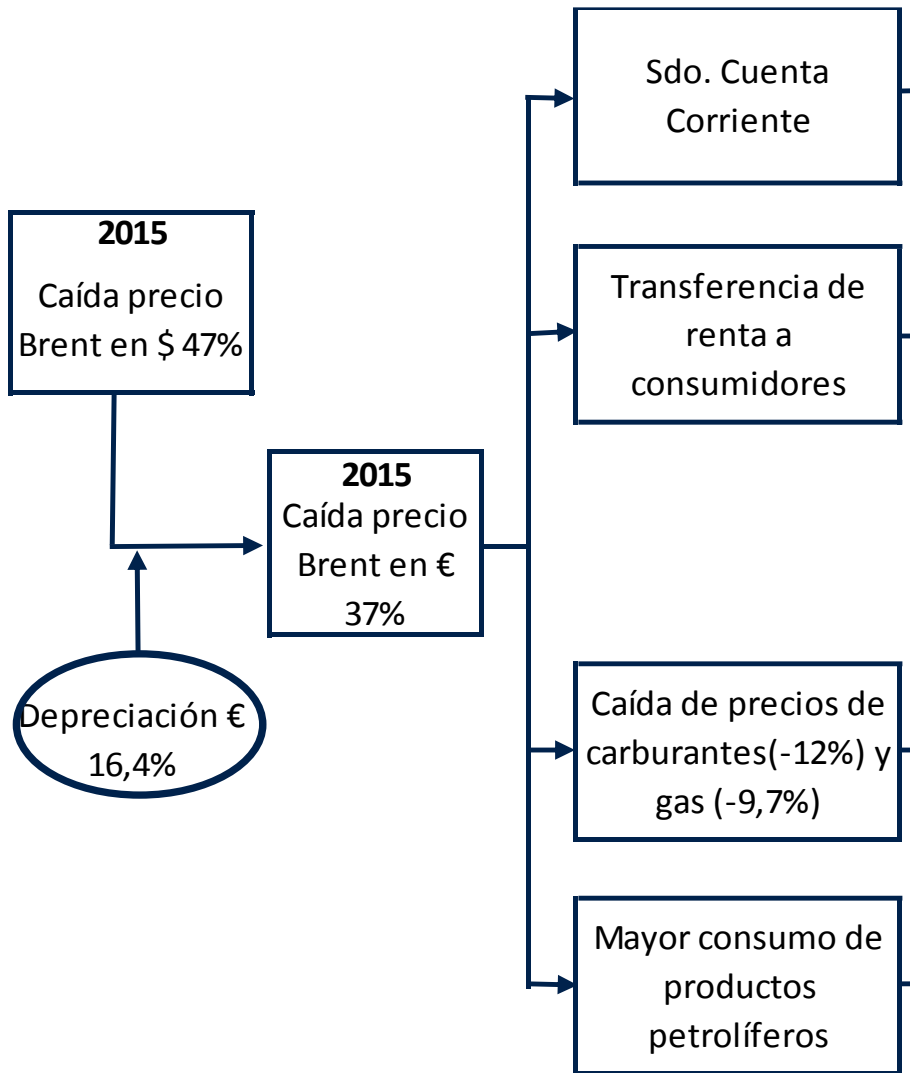
La desaceleración de emergentes y su impacto están siendo mayores a lo esperado, agravado por la depreciación de sus divisas.

Variación a/a de la demanda interna e importaciones en Emergentes (2T15)

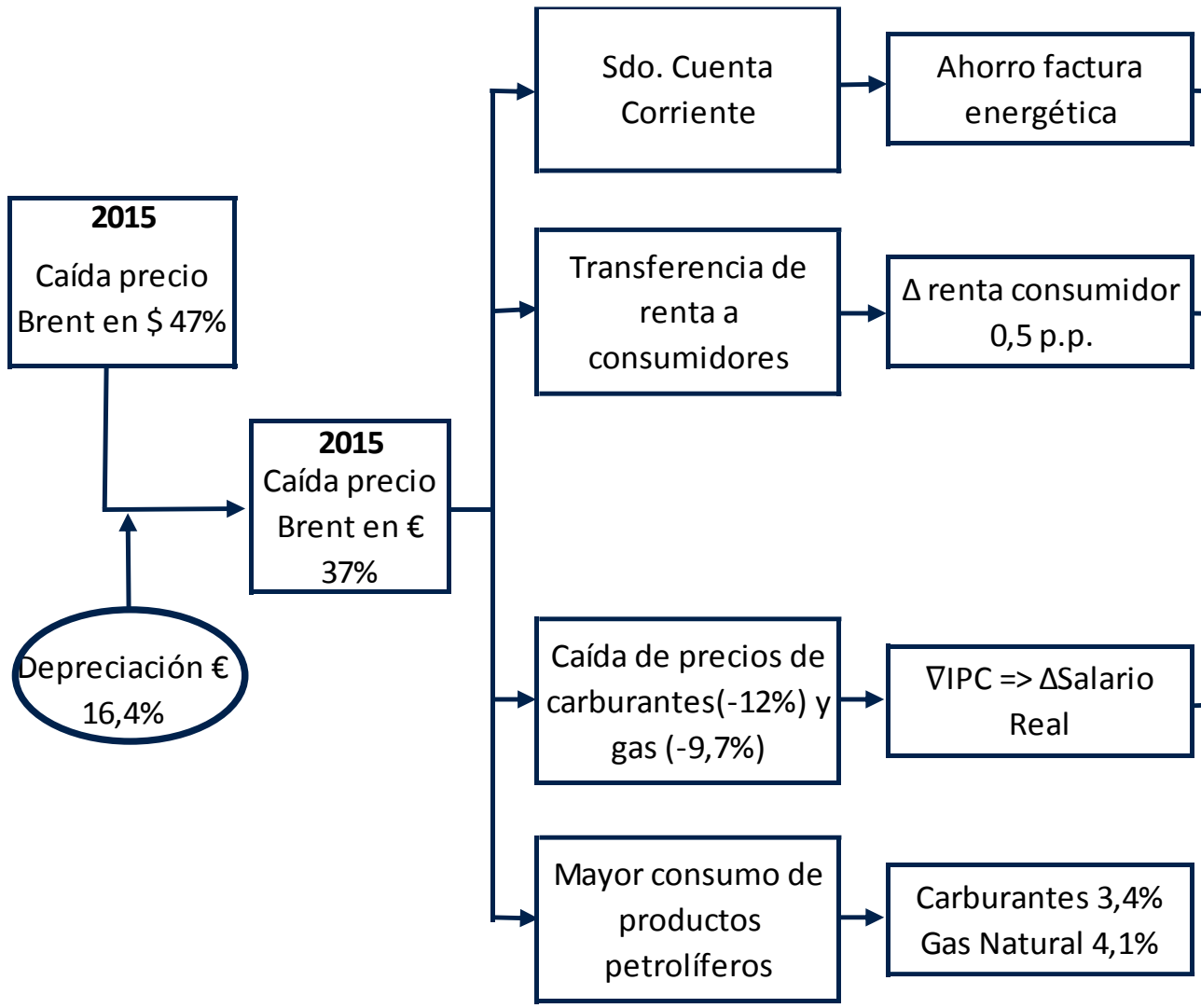


- Evolución del balance de la oferta y demanda de petróleo
- Efectos teóricos de la caída del precio del crudo en la economía
- El mecanismo de transmisión en el contexto actual
- ¿Una mayor debilidad económica mundial puede explicar algo?
- El petróleo y la economía española

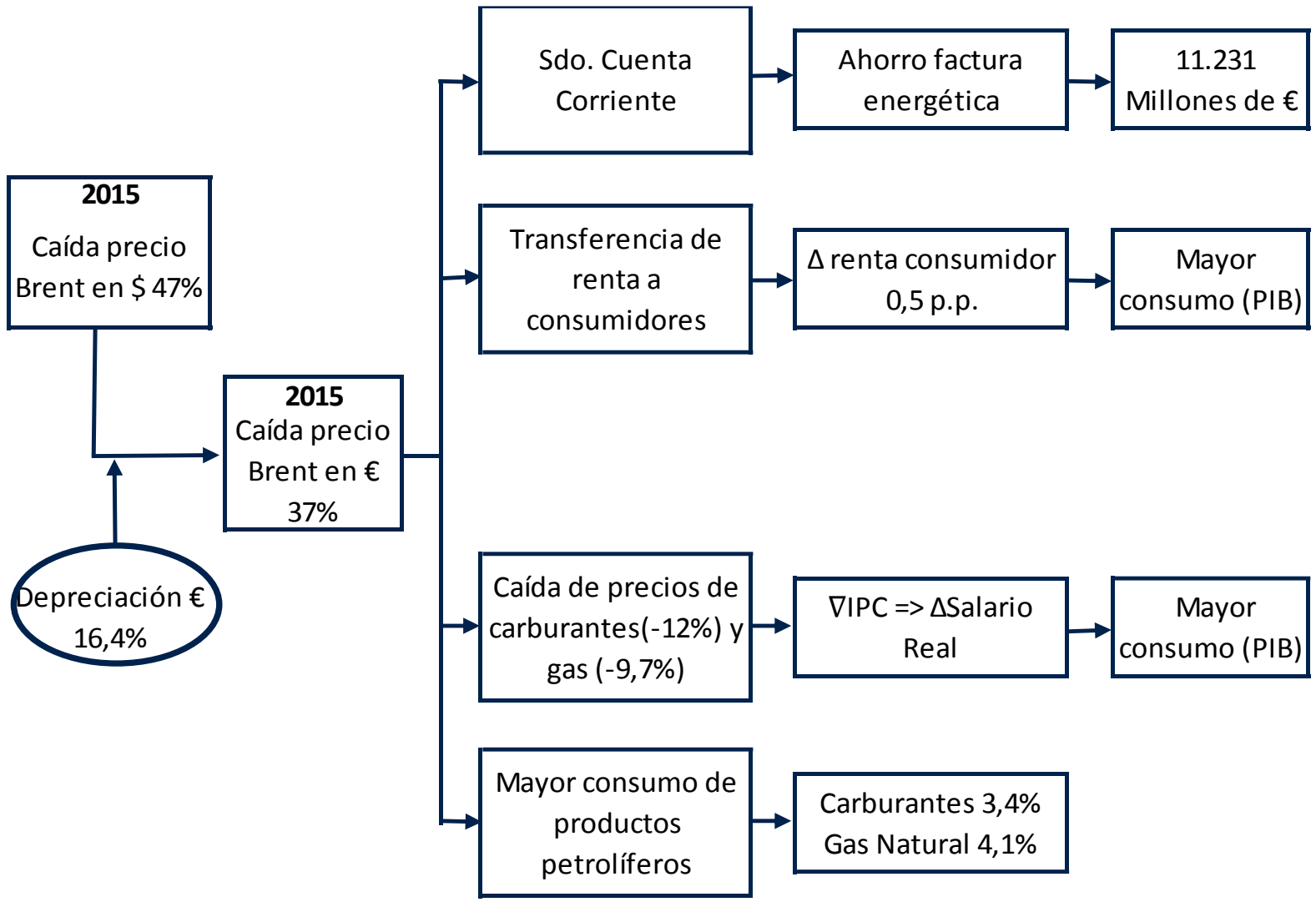
El petróleo y la economía española



El petróleo y la economía española



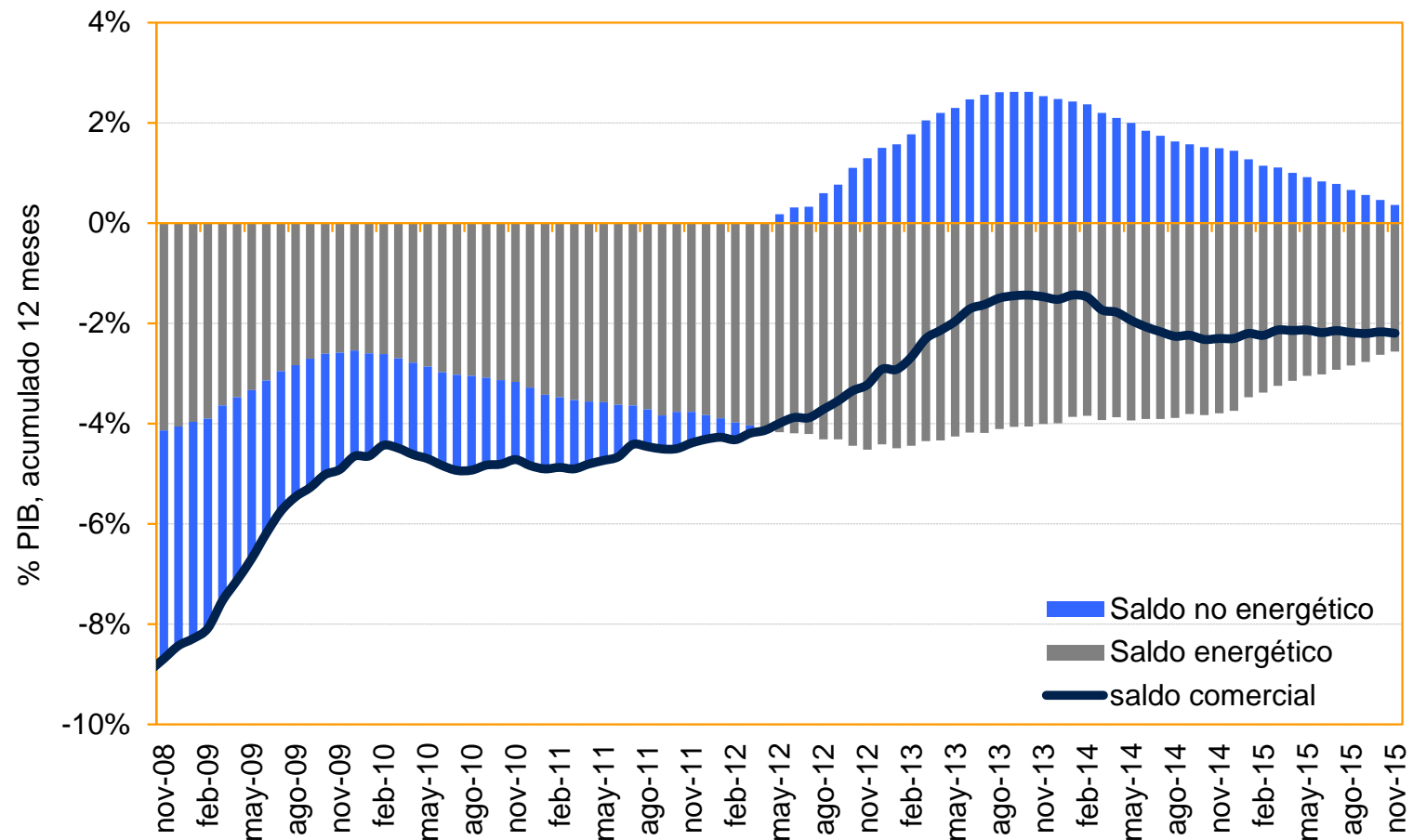
El petróleo y la economía española



El petróleo y la economía española

El déficit comercial acumulado 12 meses permanece en -2,2% del PIB en noviembre. El superávit no energético continúa reduciéndose

Saldo Comercial Total, Energético y No energético



GRACIAS



¿Una mayor debilidad económica mundial puede explicar algo?

Los Emergentes sin China e India, que son exportadores de MMPP, se han desacelerado con fuerza

Crecimiento del PIB por área

