

## IMPACTOS ECONÓMICOS DEL ALZA DEL PRECIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO

### RESUMEN EJECUTIVO

*El objetivo del informe es mostrar los principales impactos directos del aumento del precio internacional del petróleo en la economía peruana en el año 2004. El análisis de los impactos considera dos periodos, los meses de enero-agosto para los impactos ya ocurridos y los de septiembre-diciembre para los impactos esperados en escenarios alternativos. Se verifica que los impactos negativos anuales no son tan significativos a pesar de que el precio internacional nominal del petróleo ha alcanzado en agosto y en la primera quincena de septiembre niveles superiores a los observados en los dos shocks petroleros de los años 70, debido a que los precios en términos reales son inferiores a los registrados en los años 70.*

## I. PRESENTACIÓN.

El objetivo de este trabajo es analizar los principales impactos directos del aumento del precio internacional del petróleo en la economía peruana, por cuanto el país es un importador neto de hidrocarburos desde 1988. En tal sentido, se analizarán los impactos directos ya observados en el periodo enero-agosto de este año, así como los eventuales impactos en escenarios alternativos para lo que resta del presente año.

Como análisis previo a los impactos, la sección II del informe revisa la evolución del precio internacional del petróleo en términos corrientes y reales. Aquí se confirma que el precio internacional del petróleo en términos nominales ha alcanzado niveles récord y que, sin embargo, en términos reales, el precio actual se encuentra todavía por debajo del nivel real de 1979. En la sección III, se presenta una revisión de la situación del mercado mundial de combustibles, mostrando por separado los factores que están incidiendo en el aumento de la demanda y de aquellos que están restringiendo los niveles de la oferta.

En la sección IV, se analizan los impactos del aumento del precio de los combustibles en la economía peruana en los meses de enero-agosto del presente año. Dado que se estima que los efectos en términos de crecimiento económico y en recaudación tributaria resultan tenues en el periodo de observación, la sección centra el análisis en la balanza comercial de hidrocarburos y la evolución de los precios asociados los combustibles, así como en el costo fiscal registrado por la implementación de una franja de estabilización de precios para contrarrestar la internalización de los aumentos internacionales del precio del crudo. En la sección V se revisan algunas proyecciones del precio internacional del petróleo realizadas por algunos organismos internacionales y bancos de inversión.

En la sección VI, se plantean tres escenarios con diferentes precios del WTI (US\$ 33, 50 y 38 por barril) con el fin de conocer los impactos en escenarios extremos, pero probables, para el 2004. En la sección VII se hace una breve descripción del nuevo fondo para la estabilización de los precios de combustibles derivados del petróleo. Finalmente, en la sección VIII, se esbozan las principales conclusiones del informe.

## II. EVOLUCIÓN DEL PRECIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO.

El precio actual del petróleo en el mercado internacional se encuentra en niveles récord históricos. El petróleo West Texas Intermediate (WTI<sup>1</sup>) alcanzó los US\$ 48,6 el barril, nivel nunca alcanzado en los 21 años de vigencia de éste commodity, cuya negociación se inició en la Bolsa Mercantil de Nueva York en 1983<sup>2</sup>.



FUENTE: FMI, BLOOMBERG

En lo que va del 2004<sup>3</sup>, el petróleo WTI viene subiendo en 62% (20 dólares) respecto a fines del año 2003. Existen múltiples factores que vienen generando estos aumentos, entre ellos, por el lado de la demanda, el crecimiento económico mundial y el cambio en la estructura de consumo de combustible, mientras que por el lado de la oferta, los atentados terroristas en Irak, el bajo nivel de reservas de combustibles, la inestabilidad política en Venezuela, los problemas en la producción Rusa y el pequeño margen de capacidad no utilizada de la OPEP, entre otros.

El precio petróleo ha sido históricamente muy volátil, particularmente durante la década de los 70's, específicamente en los años 1973 y 1979, -años de la primera y segunda crisis del petróleo respectivamente. Durante dicha década el precio del combustible se elevó en 18 veces, pasando de US\$ 2,2 el barril en enero de 1970 a US\$ 40,5 el barril a finales de los 70. En los años 80's, con la desaceleración económica mundial, el precio del petróleo se corrigió a un promedio de US\$ 21 el barril en diciembre de 1989.

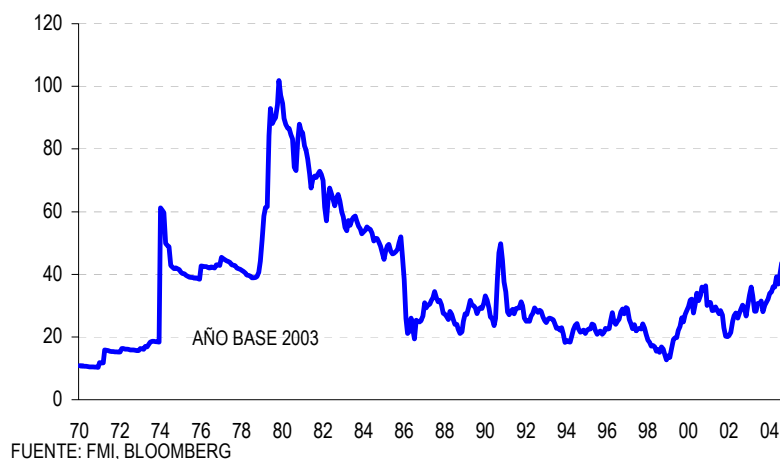
A inicios de los años 90, el precio del petróleo se elevó nuevamente (a US\$ 36 el barril) por la Guerra del Golfo Pérsico, para luego mantenerse estable en un promedio de US\$ 20 el barril (entre los años 1992-1996), situándose en US\$ 11 el barril en el periodo 1997-1998 como resultado de la crisis asiática. A comienzos de la presente década, los principales factores que han marcado el avance del precio del petróleo fueron la fuerte disminución de las cuotas de producción por parte de la OPEP, la guerra de EEUU-Irak y el crecimiento económico mundial (EE.UU. y China, principalmente).

<sup>1</sup> El West Texas Intermediate (WTI) es un tipo de petróleo de alta calidad del Golfo de México muy usado en EE.UU. En Europa, se usa el precio referencial del petróleo Brent el cual se extrae en el Mar del Norte, mientras que en Asia y en algunos países del Golfo Pérsico se utiliza el petróleo Dubai.

<sup>2</sup> En el gráfico, para años anteriores a 1983 se empalmó la serie de precios del WTI con los promedios mensuales del petróleo Brent debido a que el WTI apareció recién en 1983.

<sup>3</sup> Al 7 de octubre, el WTI alcanzó los US\$ 52,75 el barril.

### EVOLUCIÓN DEL PRECIO REAL DEL PETRÓLEO (Ene 70- Oct 04)



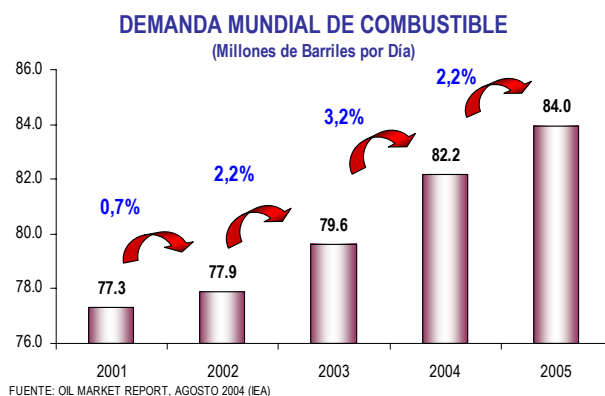
Sin embargo, en términos reales<sup>4</sup> se puede apreciar que el precio actual se encuentra muy por debajo del nivel alcanzado en el año 1979, año en que ocurrió la segunda crisis del petróleo. Los precios en términos reales del año 1979 duplican los niveles actuales, de allí que el impacto en la economía mundial es menor al experimentado en la crisis de los 80's.

### III. SITUACIÓN EL MERCADO MUNDIAL DE COMBUSTIBLES.

#### 3.1. DEMANDA.

<sup>4</sup> Para obtener la serie en términos reales se deflactó la serie del WTI con el índice de precios al consumidor de EE.UU..

La demanda mundial de combustible viene creciendo a un mayor ritmo en los últimos años. En el 2003 la demanda de combustibles creció en 2,2% (1,7 mbpd<sup>5</sup>) hasta 78,9 mbpd; en el 2004 se espera un crecimiento de 3,2% (2,5 mbpd) respecto al del 2003. Los principales factores que influyeron en este comportamiento se pueden resumir en un mayor crecimiento económico mundial y el cambio en la estructura de consumo de combustible de los principales consumidores de combustibles en el mundo.



### 3.1.1. CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL.

Uno de los factores más relevantes que vienen contribuyendo a la mayor demanda mundial de combustible es el alto crecimiento económico de las más importantes economías del mundo. Japón se encuentra saliendo de una recesión que le duró más de una década y EE.UU. se encuentra saliendo de una corta recesión apoyado por las políticas monetarias y fiscales implementadas (disminución de las tasas de interés a mínimos históricos y reducción de impuestos a los dividendos principalmente). China es una de las economías que viene creciendo a una tasa sostenida bastante elevada los últimos años, debido al nivel de sus inversiones y al importante crecimiento de la demanda interna; mientras que Europa ha empezado a recuperarse lentamente en el presente año tras un estancamiento en los dos años anteriores.

### MAYOR CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL (Var %)

PAÍS/REGIÓN	2001	2002	2003	2004*	2005*
China	7.5	8.0	9.1	8.5	8.0
Japón	0.4	-0.3	2.7	3.4	1.9
Estados Unidos	0.5	2.2	3.1	4.6	3.9
Zona Euro	1.6	0.9	0.4	1.7	2.3
MUNDIAL	2.4	3	3.9	4.6	4.4

Fuente: FMI, World Economic Outlook Abril 2004

Este crecimiento económico se ve reflejado en un mayor consumo mundial de combustibles. Los principales países consumidores en el 2004 son EE.UU. con un 25% del consumo mundial, los países de Europa con 19,4%, Japón y China con 7,1% y 7%, respectivamente. En el 2004, se

<sup>5</sup> Millones de barriles diarios.

espera que China siga teniendo un importante crecimiento en la demanda de combustibles (14,5%) y, por consiguiente, en su participación en el consumo mundial de este commodity.

### Demanda Mundial de Combustible por Países y/o Bloques

	Demanda Mundial (Mills. Bpd)			Crecimiento (Mills. Bpd)			Crecimiento %		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
EE.UU.	20.1	20.5	20.7	0.29	0.4	0.2	1.5	2.0	1.1
Europa	15.3	15.6	15.7	0.1	0.2	0.2	0.6	1.5	1.1
Japón	5.6	5.5	5.4	0.1	-0.1	0.0	2.2	-2.3	-0.9
China	5.5	6.3	6.9	0.6	0.8	0.6	11.1	14.9	9.5
Medio Oriente	5.6	5.9	6.2	0.2	0.3	0.3	3.8	6.1	4.7
Latinoamérica	4.7	4.9	5.0	-0.1	0.2	0.1	-1.5	3.2	2.3
Former USSR	3.6	3.7	3.8	0.1	0.1	0.1	3.4	2.8	3.3
Otros	19.3	19.9	20.3	0.4	0.6	0.3	2.3	3.2	1.7
Demanda Mundial	79.6	82.2	84.0	1.7	2.5	1.8	2.2	3.2	2.2

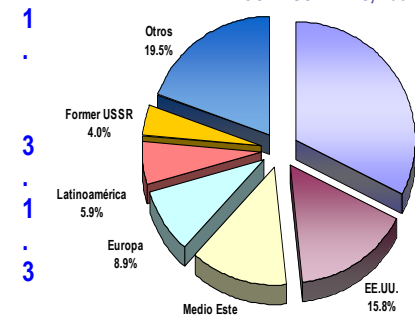
FUENTE: OIL MARKET REPORT, AGOSTO 2004 (IEA)

### 3.1.2. DEMANDA DE COMBUSTIBLE EN CHINA.

La economía China es uno de los motores de crecimiento económico mundial de los últimos años. Su alto crecimiento viene incrementando el consumo de combustible a ritmos elevados, particularmente en el desarrollo industrial, el transporte y la generación de energía eléctrica de China.

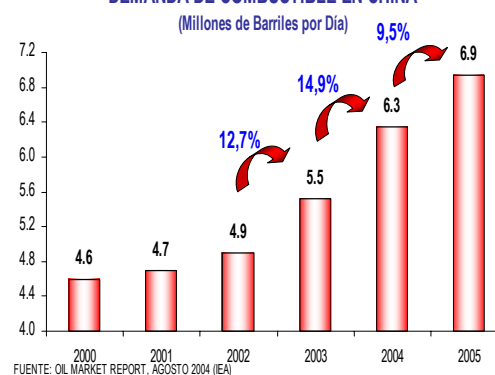
Cabe señalar, que el traspaso de parte de la producción mundial de países avanzados hacia China y en general hacia países emergentes, genera un mayor consumo mundial de combustible debido a una utilización menos eficiente de los combustibles por el uso de tecnologías menos desarrolladas.

### 3.1.1. CONTRIBUCIÓN POR PAÍSES AL CRECIMIENTO EN LA DEMANDA DE COMBUSTIBLES, 2004



FUENTE: OIL MARKET REPORT, AGOSTO 2004 (IEA)

### DEMANDA DE COMBUSTIBLE EN CHINA

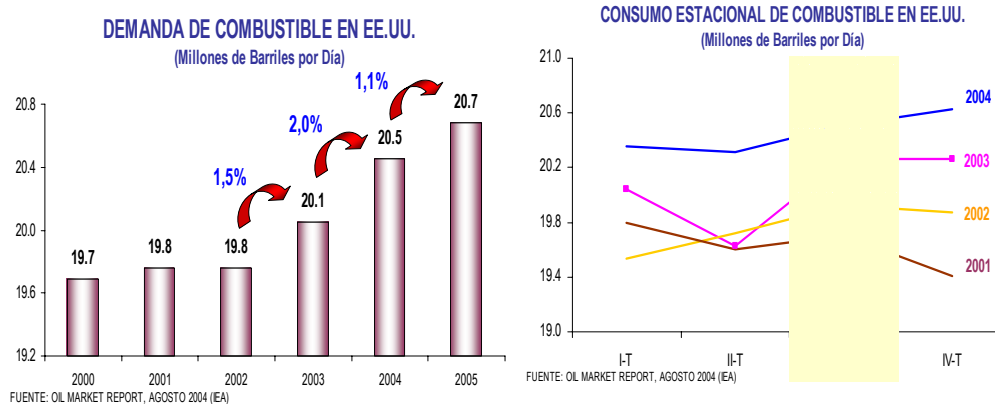


FUENTE: OIL MARKET REPORT, AGOSTO 2004 (IEA)

### 3.1.3.-CONSUMO DE COMBUSTIBLE EN EE.UU.

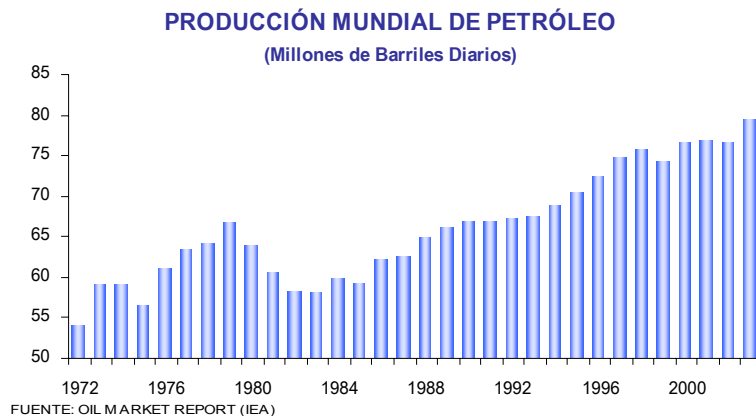
Estados Unidos es uno de los mayores propulsores del crecimiento de la demanda mundial de combustibles producto de su alto ritmo de crecimiento económico y del cambio estructural de su consumo de combustibles a partir de los atentados del 11 de septiembre, hecho que acentuó el

mayor consumo de combustibles para automóviles. En el año 2003, la demanda de combustibles creció en 1,5%, mientras que la demanda esperada para el año 2004 y el año 2005 es de 2,4% y 1,1% respectivamente.



### 3.2. OFERTA.

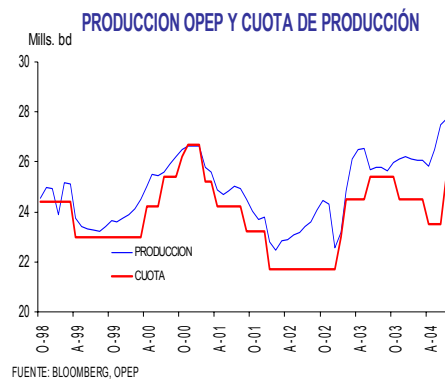
La oferta mundial de combustible, luego de las dos crisis del petróleo de los años 70's, mostró un crecimiento acelerado desde principios de los 80's y la segunda mitad de los 90's, para luego mostrar, en los años 2000-2002, una desaceleración como resultado de una menor producción de la OPEP.



El crecimiento de la producción ha estado liderado por los países que no pertenecen a la OPEP, principalmente los países de la Ex Unión Soviética y México.

#### 3.2.1. PRODUCCIÓN DE LA OPEP.

La OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) es el principal cartel de países productores de petróleo. Éste contribuye con un 38% de la producción mundial de petróleo bombeando alrededor de 29,7 mbpd. Desde 1970 estos países han mantenido una producción promedio de 27 mbpd, lo que les ha llevado a reducir su participación en la producción mundial de combustible desde un máximo de 53% alcanzado en 1973. A pesar de esta reducción, la OPEP aun conserva un 48,7% de participación en las exportaciones mundiales.



Actualmente, la cuota de producción de la OPEP es de 25,5 mdpb (excluyendo Irak), inferior en 3,7 mdpb con respecto a la producción actual de todos los integrantes de la OPEP. La cuota ha sido elevada tres veces durante el año 2004 debido al fuerte incremento de la demanda mundial, la cual se ve reflejada en los aumento del precio internacional del hidrocarburo.

### ESTRUCTURA DE PRODUCCION DE CRUDO DE LA OPEP

(Miles de barriles por día)

PAÍSES	PRODUCCIÓN		Cuota Julio	Cuota Agosto	Produccion Julio - Cuota Agosto
	Jun-04	Jul-04			
ARABIA SAUDI	9 260	9 360	8 288	8 450	910
IRAN	4 040	4 030	3 744	3 817	213
VENEZUELA	2 600	2 610	2 934	2 992	- 382
IRAQ	1 780	2 000	No Aplica	No Aplica	No Aplica
U.A.E.	2 350	2 400	2 225	2 269	131
KUWAIT	2 360	2 380	2 046	2 087	293
NIGERIA	2 350	2 350	2 101	2 142	208
LIBIA	1 560	1 600	1 365	1 392	208
INDONESIA	980	950	1 322	1 347	- 397
ALGERIA	1 220	1 240	814	830	410
QATAR	790	790	661	674	116
TOTAL OPEP 11	29 290	29 710	25 500	26 000	3 710
TOTAL EXC. IRAQ	27 510	27 710	25 500	26 000	1 710

Fuente: Bloomberg

La OPEP en su reunión del 15 de septiembre en Viena revisó su política de producción, elevando su cuota de producción en 4% hasta 27 mbpd a partir del 1ero de noviembre, sin embargo esta medida no tendría mayor efecto debido a que la OPEP se encuentra produciendo por encima de ese límite.

### 3.2.2. PRODUCCIÓN FUERA DE LA OPEP.

Cabe señalar que los países productores de petróleo que no pertenecen a la OPEP en el 2003 exportaron el 51,3% de este producto, siendo los principales países Rusia, Noruega y México.

Algunos de los más importantes países productores y exportadores de petróleo son los países de la Ex Unión Soviética con una producción de 10,3 mbpd y una exportación de 6,5 mbpd en el 2003. Los países de la ex URSS contribuyeron con el 13% de la producción mundial y el 16% del total de exportaciones de petróleo.



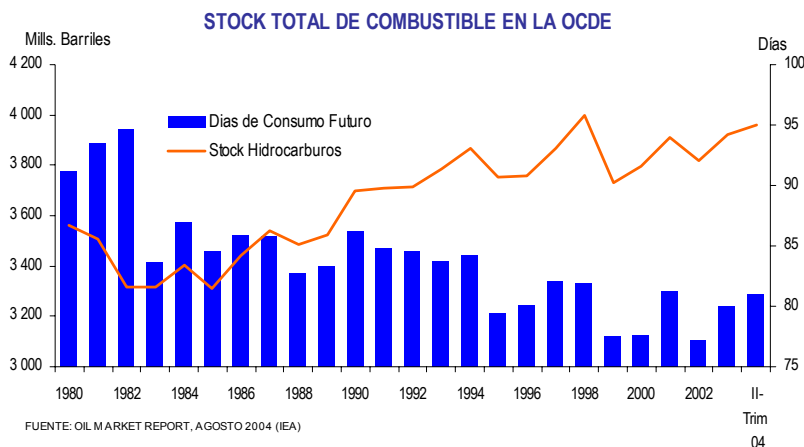
Dentro de los países de mayor importancia en la producción de petróleo, se encuentra Rusia, siendo el exportador más importante de este país, YUKOS, el cual produce 1,7 mdpb de crudo (19% de la producción rusa y el 3% de las exportaciones mundiales). Actualmente, esta empresa atraviesa por una inestable situación financiera y económica, debido al congelamiento de sus cuentas por parte del Gobierno Ruso como resultado de un problema de impuestos.

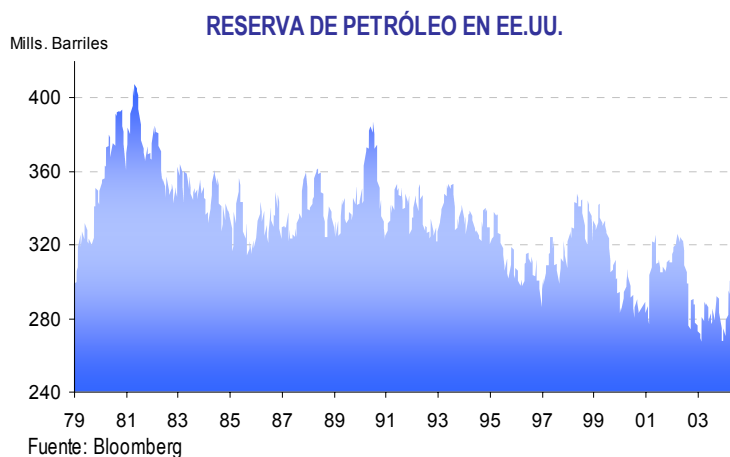
### 3.2.3. BAJO NIVEL DE RESERVAS.

Otro de los factores que viene presionando al alza el precio del petróleo es el bajo nivel del stock de reservas en los principales países consumidores de la OECD, principalmente en EE.UU.

El nivel actual de reservas de todos los combustibles derivados de petróleo en la OECD alcanza los 3 960 millones de barriles, superior a los niveles mínimos de los años 80. Sin embargo, considerando el nivel de consumo actual por día, este volumen sólo alcanza para 81 días de consumo futuro, que es inferior a los promedios de los años 80 (87,2 días) y de los 90 (82,5 días).

Las reservas de crudo (sin incluir combustibles) en EE.UU. alcanzan en la actualidad los 294 millones de barriles, nivel bajo respecto al registrado en los años anteriores en los que estuvo por encima de los 400 millones de barriles. La disminución es producto de la fuerte demanda interna de combustibles y el lento crecimiento de la oferta mundial, esto último por las continuas interrupciones en la producción de los principales países productores.

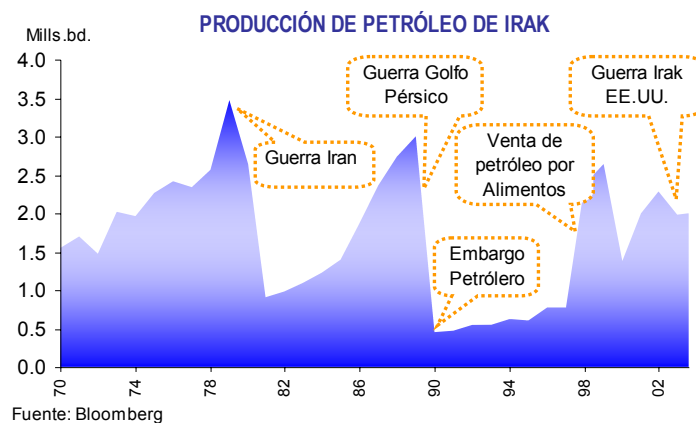




### 3.2.4. PRODUCCIÓN DE IRAK.

Irak fue uno de los más importantes productores de petróleo en el mundo, su producción en su mejor época alcanzó los 3,7 mbpd. Como producto de las guerras libradas en 1979 con Irán, 1990 y 2003 con EE.UU., su producción disminuyó, impactando en el precio del petróleo y en las reservas mundiales de combustibles. Actualmente, existen problemas para exportar el petróleo iraquí hacia el mundo como consecuencia de los continuos ataques terroristas a los principales oleoductos de exportación. Cabe señalar que el 61,5% de sus exportaciones se dirigen hacia EE.UU.

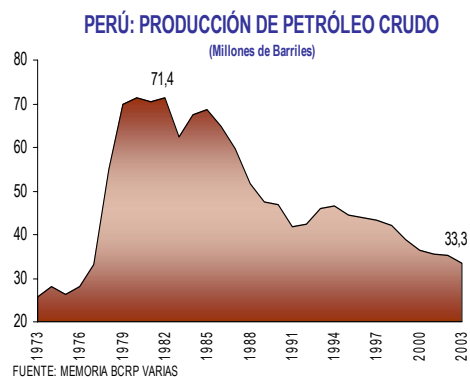
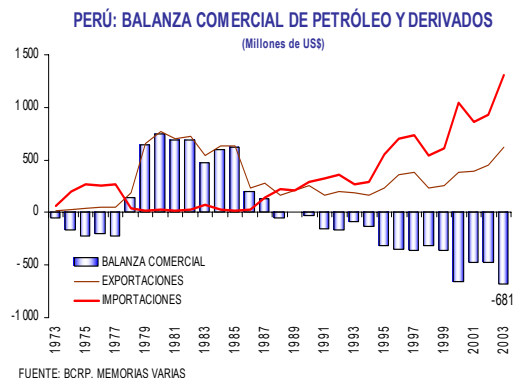
Irak cuenta con un nivel de reservas probadas de petróleo de 115 000 millones de barriles, el tercero más elevado a nivel mundial después de Arabia Saudita e Irán, por lo que su potencial exportador es bastante grande.



## IV. IMPACTOS ECONÓMICOS DIRECTOS.

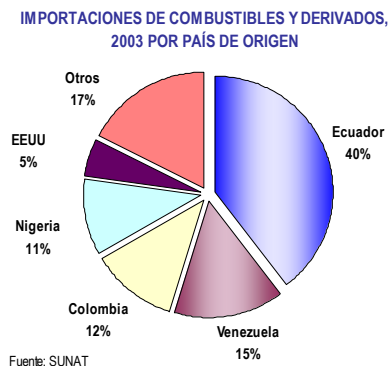
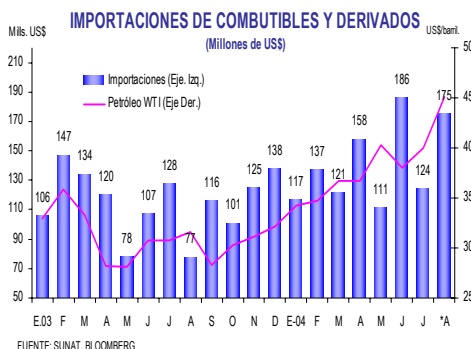
### 4.1. BALANZA COMERCIAL DE COMBUSTIBLES.

La balanza comercial de petróleo y derivados es deficitaria desde 1988 cuando el Perú pasó de ser exportador neto de combustible a un importador neto. La creciente demanda interna de combustible, unido a la menor producción nacional de crudo, condujo a demandar cada vez más combustible importado. Debido a ello, en el 2003 la balanza de petróleo y derivados fue deficitaria en US\$ 681 millones.



El combustible que importa el Perú - generalmente petróleo crudo y gasolinas- proviene de países como Ecuador, Venezuela y Colombia, principalmente. En millones de barriles se estima que el Perú importó aproximadamente 43,8 millones de barriles de combustible en el 2003, mientras que exportó sólo 24,1 millones de barriles, generándose un déficit de 19 millones de barriles. En los últimos años, el valor de la importación de combustibles ha venido creciendo, tanto por un aumento del volumen importado –por mayor crecimiento económico y el creciente parque automotor-, como por el mayor precio de importación ante mayores precios internacionales del crudo y sus derivados.

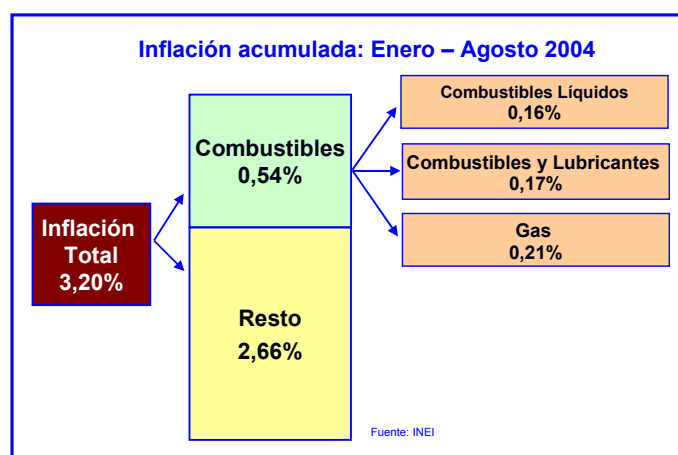
El impacto más directo del incremento sostenido del precio internacional del petróleo fue en el valor de las importaciones de crudo y combustibles. En el período ene-ago del 2004, las importaciones aumentaron en US\$ 232 millones (26%), respecto al mismo período del 2003, mientras que la cotización del petróleo WTI aumentó en 21,6% en el mismo período.



## 4.2 PRECIOS INTERNOS.

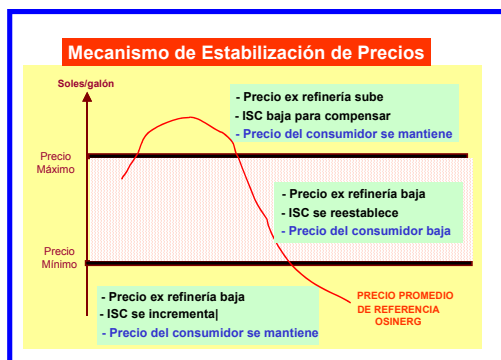
Las mayores cotizaciones del petróleo crudo en el mercado internacional incidieron de manera importante en el mercado doméstico. Los precios internos de combustibles aumentaron, en promedio, 11,2% durante el periodo enero–agosto de 2004. Esta alza explica, en parte, que la inflación acumulada a agosto de 2004 haya sido de 3,2% (la contribución del incremento de los precios locales de los combustibles derivados del petróleo fue 0,54%).

Como se puede apreciar en el esquema siguiente, el mecanismo de estabilización contribuyó a que los precios internos de los combustibles no se incrementen en la misma proporción que el precio internacional del petróleo crudo. Así, en el periodo enero-agosto de 2004, mientras el precio internacional del petróleo se elevó en 21,6%, contrariamente, el índice de precios al consumidor de los combustibles creció en 11,2 %.



## 4.3 FRANJA DE ESTABILIZACIÓN DE PRECIOS.

El fuerte incremento del precio internacional del petróleo podía generar, en ausencia de medidas, incrementos sustantivos del nivel de precios doméstico. Con el objetivo de implementar un mecanismo fiscal de carácter extraordinario y temporal, el 27 de mayo del 2004 se promulgó el Decreto de Urgencia N° 003-2004, el cual establece un método de estabilización de precios para combustibles derivados del petróleo mediante la variación del impuesto selectivo al consumo y de acuerdo a disponibilidad de los recursos fiscales.



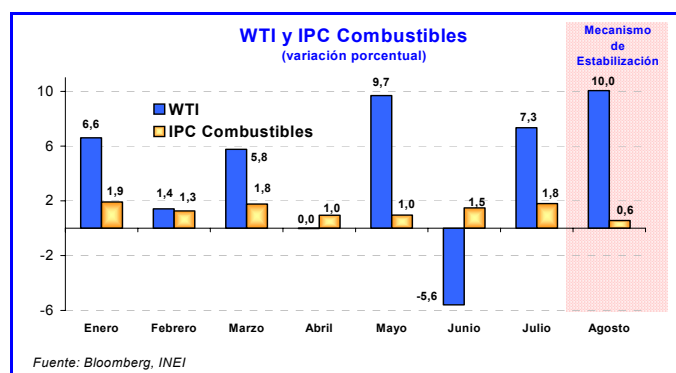
Así, cuando los precios de referencia publicados por OSINERG subían por encima de un precio máximo y las empresas comercializadoras de combustibles ajustaban sus precios, se reducía el ISC para evitar alzas en los precios de los combustibles después de impuestos. Por otro lado, si los precios de referencia se hubieran reducido por debajo de un piso establecido (precio mínimo), se habría elevado el ISC para recuperar los montos invertidos en la etapa de alza. El tamaño del sacrificio fiscal interrumpió este mecanismo al no poderse compensar las rebajas del ISC, lo que implicaba una reducción de ingresos fiscales en el financiamiento del presupuesto de la República.

En el marco del Decreto de Urgencia N° 003-2004-EF se modificaron el ISC a los combustibles en tres oportunidades, el 20 de julio y el 04 y 17 de agosto de 2004. Dado que los precios referenciales promedios publicados por OSINERG del GLP, Kerosén y Diesel 2 estuvieron por encima de los límites superiores establecidos en la norma señalada, fue necesario modificar el ISC de tal forma que los precios después de impuestos de dichos combustibles permanezcan estables.

Impuesto Selectivo al Consumo de Combustibles				
Combustibles	Unidades	Tasa Inicial	Decreto Supremo Fecha	Tasa Modificada
GLP	Soles / Kilogramo	0,27	D.S. N° 106-2004-EF 04-Agosto-2004	0,17
			D.S. N° 112-2004-EF 17-Agosto-2004	0,14
KEROSENE	Soles / Galón	2,14	D.S. N° 112-2004-EF 17-Agosto-2004	2,07
DIESEL 2	Soles / Galón	2,29	D.S. N° 095-2004-EF 20-Julio-2004	2,24
			D.S. N° 106-2004-EF 04-Agosto-2004	2,16
			D.S. N° 112-2004-EF 17-Agosto-2004	2,10

Fuente: Diario Oficial "El Peruano"

La primera, segunda y tercera modificación implicaron costos fiscales aproximados de S/. 3,5, S/. 10 y S/. 6,6 millones mensuales, respectivamente. Por su parte, teniendo en cuenta que los incrementos en los precios de los combustibles durante los primeros meses del año generaron una mayor recaudación por conceptos de IGV y Rodaje, alrededor de S/. 7,4 (6,6 por IGV + 0,8 por Rodaje) millones por mes, el costo fiscal para el año 2004, con estos tres ajustes, asciende a aproximadamente S/. 100 millones.



## V. PRONÓSTICOS DE PRECIOS INTERNACIONALES.

Los pronósticos realizados por los bancos de inversión coinciden en que las cotizaciones del petróleo irán disminuyendo gradualmente. Los principales factores serían la mayor oferta por parte de los países productores que no pertenecen a la OPEP y la menor presión en la demanda por el menor crecimiento de las economías de China y de EE.UU. Sin embargo, existen riesgos por factores exógenos, como los posibles atentados terroristas que afecten el normal abastecimiento de combustibles y el surgimiento de problemas políticos en importantes países productores (Venezuela y Nigeria, entre otros).

**PROYECCIONES DEL PRECIO DE PETRÓLEO Y FUTUROS**  
(US\$/ Barril, Promedio Anual)

	2003	2004	2005
<b>FUTUROS <sup>1/</sup></b>			
ÚLT. COTIZ	31.1	39.7	40.2
PROM. ÚLT. 30 DÍAS	31.1	40.1	40.1
PROM. ÚLT. 90 DÍAS	31.1	39.7	37.2
<b>INSTITUCIONES</b>			
EIU <sup>2/</sup>	31.1	38.1	33.1
FMI <sup>3/</sup>	28.9	37.3	37.3
Banco Central Europeo <sup>4/</sup>	28.9	36.6	36.8
Credit Suisse <sup>5/</sup>	31.1	39.2	36.0

<sup>1/</sup> Futuros Petróleo WTI, Bloomberg al 03-09-04

<sup>2/</sup> Cotización WTI, Agosto 2004

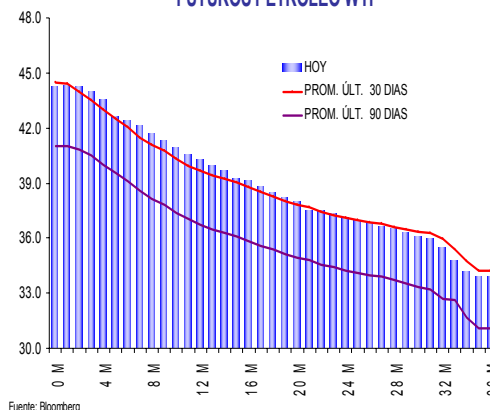
<sup>3/</sup> Canasta promedio del petróleo Brent, Dubai y WTI, setiembre 2004

<sup>4/</sup> Cotización Petróleo Brent, agosto 2004

<sup>5/</sup> Cotización WTI, setiembre 2004

Elaboración: DGAES-MEF

**FUTUROS PETRÓLEO WTI**



Fuente: Bloomberg

La dificultad de hacer pronósticos sobre los precios del petróleo radica en su elevada volatilidad, lo que se evidencia al observar las reducidas proyecciones de los principales bancos de inversión a inicios del año, muy por debajo de la cotización actual<sup>6</sup>. Otra forma de observar como se comportaría el precio internacional del petróleo en los próximos meses, es observando los mercados de futuros. Aquí se puede apreciar que el mercado espera, al igual que los organismos internacionales y los bancos de inversión, una reducción gradual en los futuros del petróleo. Como es sabido, estos precios se forman a partir de los precios de los contratos a futuros realizados por los agentes utilizando toda la información a su disposición en ese momento, por lo que cualquier cambio en los precios obedece a nueva información y a cambios de expectativas. Sin embargo, cabe señalar que en los últimos años los precios del petróleo se han situado con frecuencia en niveles superiores a los indicados por los mercados de futuros.

<sup>6</sup> Según el Consensus Forecast en marzo se preveía que la cotización del WTI alcanzaría los US\$ 25,87 el barril para el 2004 y US\$ 22,88 para el 2005.

## VI. IMPACTOS EN ESCENARIOS ALTERNATIVOS.

ESCENARIOS DE SIMULACIÓN 2004			
	Base	Pesimista	Proyección
<b>I. SUPUESTOS II SEMESTRE 2004</b>			
Precio del WTI (us\$ / barril)	33	50	38
Efecto Camisea	Ligero	Ligero +	Ligero
Crecimiento mundial (%)	4,6	4,5	4,7
Aumento de costos de producción por mayores precios de combustibles	0,6	1,0	0,8
<b>II. RESULTADOS ANUALES</b>			
Exportaciones combustibles	615,1	813	697
Importaciones combustibles	1382,2	1754	1535
Balanza comercial combustibles	-767,1	-940	-838
Aumento de precios de combustibles	0,1	0,8	0,5
<b>III. IMPACTOS ANUALES 2/</b>			
Exportaciones	---	198	82
Importaciones	---	371	153
Balanza Comercial	---	-173	-71
Aumento de precios de combustibles	---	0,7	0,4

1/. Es el costo en términos de menor ISC para atenuar el impacto en la inflación

2/. Respecto a los resultados del escenario base.

Dado que en la determinación del nivel del precio internacional del petróleo confluyen diversos factores, con intensidades, direcciones y duraciones diferentes, la evolución del mismo es incierta, y por consiguiente, sus impactos futuros no se pueden predecir con una exactitud. En tal sentido, con la finalidad de proporcionar ordenes de magnitudes de los impactos económicos se analizarán escenarios alternativos para el resto del año 2004.

El escenario base, que la mayoría de analistas aceptan hace unos meses como el más probable (nuevo nivel de equilibrio), se caracteriza fundamentalmente por una cotización del petróleo WTI promedio anual de 33 dólares el barril, un crecimiento de la economía mundial de 4,6%, un incremento promedio del costo de producción para el conjunto de la economía de 0,6%. Contra este escenario, se compara el escenario pesimista (Petróleo WTI de 50 dólares el barril) y el escenario de proyección (ahora el más probable, con una cotización promedio anual del Petróleo WTI de 38,4 dólares el barril). Obsérvese que los supuestos relevantes de estos escenarios (parte I del cuadro) corresponden al segundo semestre del año en curso, mientras que los resultados e impactos anuales (parte II y III del cuadro), a los resultados anuales del 2004. No se considera un escenario optimista, pues es improbable una disminución importante en el precio de este commodity en los meses restantes del año. No obstante, se debe señalar que la perspectiva más probable es una lenta disminución de la cotización internacional y, por consiguiente, de los precios internos de combustibles.

Si se diera el escenario pesimista, cuya probabilidad de ocurrencia se estima en alrededor del 20%, los impactos serían los más adversos en comercio exterior e inflación. En este eventual escenario, se asume que habría un recrudecimiento de los actos terroristas en Irak y en puntos pilares de la economía mundial, no se solucionaría el problema de la petrolera Yukos y la economía mundial crecería aún más. Como resultado de este escenario las importaciones de combustibles aumentarían más que sus exportaciones generando un déficit de la balanza comercial de hidrocarburos de US\$ 1 042 millones, superior en 173 millones a la prevista en el escenario base. La "inflación" de los combustibles ascendería a 0,82 puntos porcentuales.

Por el contrario, si se diera el escenario de la proyección, ahora el más probable para el 2004 con una probabilidad de ocurrencia por encima del 65%-, los impactos desfavorables serían menores respecto del escenario pesimista. Este escenario se caracteriza por una menor incertidumbre en medio oriente y un ritmo de crecimiento de la economía mundial de no más del 4,7% anual.

En el escenario de proyección, el déficit de la balanza comercial de combustibles aumentaría respecto al escenario base en US\$ 71 millones y la contribución a la inflación de los aumentos de los precios internos de los combustibles ascendería a 0,5 puntos porcentuales.



## **VII. FONDO PARA LA ESTABILIZACIÓN DE LOS PRECIOS DE LOS COMBUSTIBLES DERIVADOS DEL PETRÓLEO.**

Dada la continua inestabilidad del precio del petróleo crudo en el mercado internacional, finalizado el período de vigencia del Decreto de Urgencia N° 003-2004 que estableció el método de estabilización de precios para los combustibles derivados del petróleo, y debido a que la ausencia de medidas podía generar incrementos de precios de los combustibles en el mercado local y en consecuencia elevar los precios de los bienes y servicios de la economía el 15 de setiembre de 2004 se promulgó el Decreto de Urgencia N° 010-2004, el cual crea el fondo para la estabilización de los precios de los combustibles derivados del petróleo.

Dicho fondo tiene carácter intangible, vigencia 180 días, y está destinado a evitar que la alta volatilidad de los precios del petróleo crudo y sus derivados en el mercado internacional, se traslade a los usuarios finales del país. El mecanismo consiste en el establecimiento de una banda o franja de precios que operará en función de los precios de referencia para cada combustible que Osinerg publica semanalmente. Así, cuando el precio de referencia de un determinado combustible publicado por Osinerg, esté por encima de cierto nivel máximo (techo) el precio de las refinerías no subirá y cuando el precio de referencia caiga por debajo de un nivel mínimo (piso), las refinerías mantendrán sus precios para recuperar lo que perdieron cuando los precios fueron altos.

En este contexto, cuando los precios se encuentren por encima del nivel máximo (techo), las refinerías absorberán los costos, con cargo a que cuando los precios se encuentren por debajo de un nivel mínimo (piso) estos mantendrán los precios en el nivel mínimo para recuperar lo perdido. El patrimonio del fondo estará conformado por los aportes y descuentos que las refinerías efectúen a los precios de los productos, dependiendo de si los precios de referencia de los combustibles se encuentran por encima o por debajo de la banda de precios. Para otorgar confiabilidad y credibilidad a la creación del fondo, y con ello permitir su aplicación, el Estado garantizará dicho fondo con hasta 60 millones de nuevos soles.

## VIII. CONCLUSIONES.

1. La cotización del petróleo WTI alcanzó un nivel récord de US\$ 48,7 el barril, el día 18 de agosto último, manteniéndose la cotización entre los días 12 y 24 de agosto en un promedio alto de US\$ 46,8 el barril. Antes y después de este periodo la cotización del WTI no ha sido muy diferente.
2. En términos reales, el precio actual se encuentra por debajo de la mitad del nivel real alcanzado en el año 1979, año de la segunda crisis del petróleo, debido a ello el impacto actual en la economía mundial es menor al registrado en la crisis de los 80's.
3. Diversos factores han estado incidiendo en el aumento de la cotización internacional del petróleo, entre los más importantes se deben mencionar el gran dinamismo de la economía mundial cuyos ejes centrales son EE.UU. y China, la incertidumbre en el Medio Oriente (principalmente por acciones terroristas en Irak) y la disminución de la producción de la petrolera rusa Yukos, una de las empresas más grandes del mundo.
4. En enero-agosto del presente año las importaciones de combustibles aumentaron en US\$ 232 millones, 26% superior al de similar periodo del 2003, explicado por el incremento del precio internacional de 21%. En el mismo periodo la inflación alcanzó 3,2%, de los cuales 0,54% corresponde a la contribución del aumento de los precios locales de los combustibles.
5. En un escenario pesimista, con un precio promedio del petróleo WTI de US\$ 50 el barril en el segundo semestre del presente año, el déficit de la balanza comercial de hidrocarburos se incrementaría en US\$ 173 millones y el aumento de los precios internos de los combustibles sería mayor en 0,7 puntos porcentuales, respecto de lo que se obtendría en un escenario base (WTI en US\$ 33 el barril). Este escenario, tendría una probabilidad de ocurrencia de alrededor de 20%. No obstante, el escenario más probable hoy sería aquel que considere un precio promedio anual del WTI de US\$ 38,4 el barril.
6. Riesgos inflacionarios y recesivos severos a nivel mundial, y por consiguiente, a nivel nacional, por efecto de fuertes shocks petroleros son poco probables. El precio internacional del petróleo tendría que alcanzar niveles superiores a los US\$ 60 el barril para convertirse en un serio shock de oferta. Lo más probable es que se imponga en las próximas semanas una tendencia lenta pero descendente del precio internacional. En el mediano plazo, se debe esperar precios crecientes sobre niveles de US\$ 30 el barril.
7. El 15 de setiembre de 2004 se promulgó el Decreto de Urgencia N° 010-2004, el cual crea el fondo para la estabilización de los precios de los combustibles derivados del petróleo a fin de evitar que la alta volatilidad de los precios del petróleo crudo y sus derivados en el mercado internacional se traslade a los usuarios finales de estos productos.
8. La dinámica del precio internacional del petróleo indica que los precios de los hidrocarburos pueden ser crecientes en el largo plazo. En tal sentido, debe trabajarse una estrategia de largo alcance para enfrentar en mejores condiciones las alzas y las crisis temporales. Esta estrategia debe promover el uso del gas natural en las industrias, proyectar una combinación óptima en la generación de electricidad con gas natural y la hidráulica, fomentar la utilización del gas en el transporte público y particular, y promover firmemente la exploración de petróleo y gas.