

INCREMENTO DE LOS PRECIOS INTERNACIONALES DEL PETRÓLEO:

CAUSAS Y EFECTOS EN LAS ECONOMÍAS Y EN MERCADOS ENERGÉTICOS CENTROAMERICANOS.

CONTEXTO MUNDIAL

Durante los últimos meses del 2018 los precios internacionales en los distintos índices de petróleo han registrado un aumento continuo. Los principales factores que explican esta tendencia son: una mayor demanda derivada del buen desempeño económico de importantes economías mundiales, como las pertenecientes al Grupo de los Siete, conocido como G7 (Ver Gráfico 1. Crecimiento económico del G7 y Estados Unidos), una disminución de la oferta mundial explicada por la crisis socio-económica venezolana y las tensiones políticas de Estados Unidos e Irán, además de un incremento en la incertidumbre por las tensiones geopolíticas causadas por las políticas proteccionistas estadounidenses.



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI). Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. *Estimaciones del FMI.

Los precios del petróleo se cotizan a través de índices de referencia que consolidan distintos tipos de este producto según ciertas características comunes. Los 3 principales puntos de referencia a septiembre de 2018 son el West Texas Intermediate (WTI), que recopila los precios del crudo proveniente de yacimientos petrolí-

feros de Estados Unidos, el BRENT que consta de petróleo extraído de la región del mar del norte (Europa) y el Dubai Crude, que concentra el crudo generado en Dubai, Oman, Abu Dhabi, entre otros países de oriente.

En términos de calidad, medida a través de su contenido porcentual de sulfuro, el WTI (0.2% de sulfuro) presenta una mejor calidad que el BRENT y el Dubai Crude (0.4% y 2.0%). La baja concentración de este componente químico permite refinar de forma más sencilla el petróleo en gasolina. No obstante, actualmente los precios del WTI son inferiores al BRENT, debido a que la extracción del petróleo estadounidense se realiza al interior de Estados Unidos, se distribuye a puerto por medio de un sistema de tuberías y, desde 2011, este sistema de distribución no logró almacenar y transportar la sobreproducción de los campos petrolíferos, ocasionando que los inversionistas coticen a descuento dado los mayores tiempos de espera y costos de transporte. Por otra parte, el crudo del mar del norte se extrae en zonas cercanas al litoral, facilitando su transporte y disponibilidad.



Fuente: Banco Mundial. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V.

1 "El desplome 2014-2015 de los precios del crudo: Causas y previsiones a corto plazo", Marzo Carpio, Mariano, Fundación para la Sostenibilidad Energética y Ambiental (FUNSEAM), 2015.

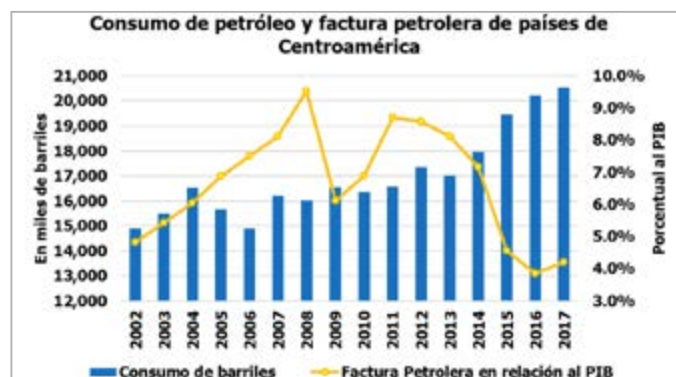
La tendencia de los precios del crudo viene determinada principalmente por el balance esperado entre oferta y demanda en el largo plazo, la percepción y expectativas del mercado ante eventos geopolíticos y decisiones tomadas por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)¹. De acuerdo con lo anterior, el barril de WTI reflejó alzas en el precio durante la época previa a la crisis financiera de 2008, cuando la creciente demanda superaba a la oferta; durante los años de recuperación de la recesión, período caracterizado por un suave crecimiento económico, junto a fuertes controles de la producción por parte de la OPEP (Especialmente por Arabia Saudita) y constantes interrupciones del suministro del crudo de medio oriente; y, desde 2014 se registró una caída en los precios, en línea con un incremento récord de casi 2 millones de barriles diarios en la oferta de países no pertenecientes a la OPEP, según datos de la Administración de la Información Energética (EIA, por sus siglas en inglés).

Durante 2018 el precio ha registrado incrementos graduales debido a la expectativa de reducción de oferta por la concretización en noviembre de las sanciones económicas que Estados Unidos le ha impuesto a Irán, el segundo mayor productor de petróleo de la OPEP a diciembre de 2017, a causa de las tensiones generadas por el programa nuclear iraní. Asimismo, la producción de Venezuela durante el presente año ha caído un 35.4%, según datos de la OPEP, a causa de la crisis económica de dicho país y escándalos de corrupción en la corporación petrolera estatal, Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA). No obstante, durante octubre y noviembre de 2018 se ha reflejado un incremento récord en la inyección del crudo de Estados Unidos, Arabia Saudita y Rusia, compensando los efectos anteriores y, junto a las menores proyecciones de crecimiento para 2019 por parte del FMI, ha derivado en un decrecimiento de los precios del barril del WTI y el BRENT.

IMPACTO EN LAS ECONOMÍAS CENTROAMERICANAS

Para la mayoría de los países de América, se toma como referencia la cotización de precios del barril de WTI. Al cierre de septiembre de 2018, el precio del barril de WTI se ubicó en USD\$68.1, reflejando un incremento de 31.7% al compararlo con septiembre de 2017 (USD\$51.7). Esta variación de los precios del petróleo y sus derivados es un factor importante que impacta las economías centroamericanas, importadoras netas de petróleo por naturaleza, influyendo desde indicadores de inflación, hasta las propias políticas implementadas por los distintos gobiernos, como variaciones en impuestos y subsidios.

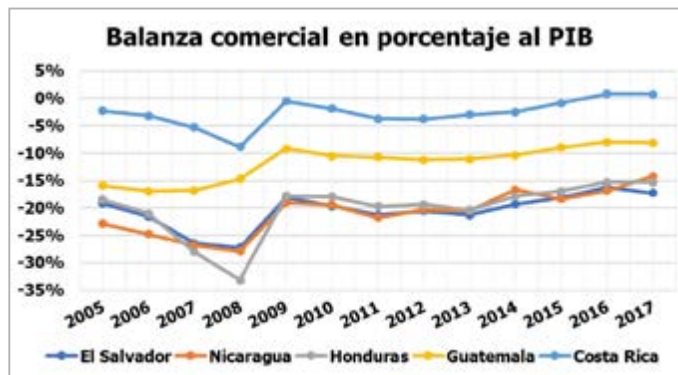
Los países de la región reflejan una elevada dependencia de hidrocarburos para el funcionamiento de sus actividades productivas, explicada por el alto consumo de transporte terrestre para la movilización de materias primas, así como por la estructura de su matriz energética debido al alto componente de generación por combustión de hidrocarburos en algunos países. El consumo anual promedio de barriles de petróleo ha crecido considerablemente en los últimos 15 años (Ver Gráfico Consumo de petróleo y factura petrolera), destacando el fuerte incremento en la importación durante los años 2014 a 2017, variación provocada por los bajos precios del crudo a nivel internacional en dicho período de tiempo.



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), CEPAL y Bancos centrales. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V.

La factura petrolera en relación al PIB de los países de la región varía fuertemente dependiendo el precio del barril de crudo (WTI). Esta se duplicó en un lapso de 6 años, alcanzando un 9.5% del PIB regional en 2008 (4.8% en 2002), mientras que el consumo anual promedio se comportó de forma errática, creciendo solamente un neto de 8.3% durante dicho período.

El impacto que la factura petrolera tiene sobre el PIB entre los países de la región es distinto: los más afectados son Nicaragua y Honduras, registrando un promedio de 8.8% y 8.6%, respectivamente, en el período 2000–2017, seguidos por El Salvador (5.7%), Guatemala (5.2%) y Costa Rica (4.1%). Esta exposición se observa en las variaciones de la balanza comercial de los distintos países de la región (Ver Gráfico Balanza comercial en porcentaje al PIB). Posterior a la recesión de 2008, el principal factor en la reducción del déficit comercial fue el menor monto pagado para la importación de petróleo, sin reducir la cantidad de barriles consumida. En el caso guatemalteco se registró una tendencia contraria al resto de la región explicada por la exportación de crudo de dicho país.



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI). Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V.

PETRÓLEO Y LA MATRIZ ENERGÉTICA EN CENTROAMÉRICA

Un mercado fuertemente afectado por la variación en el cambio de precios del petróleo es el de la generación de energía eléctrica en la región. De acuerdo con los últimos datos publicados por CEPAL², la generación por

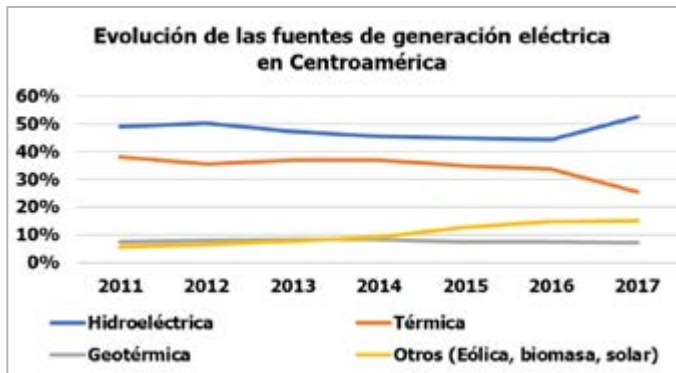


combustión de hidrocarburos conocida como generación térmica, representa 25.4% de la matriz energética de los países de la región a diciembre de 2017, considerando que en algunos países ese porcentaje es mucho mayor. No obstante, esta proporción es inferior al promedio histórico de los últimos 8 años (34.4%), debido a las condiciones climatológicas favorables que permitieron una mayor generación hídrica durante 2017.

En el caso de El Salvador, el componente de generación térmica ha representado 38.7%, en promedio de la matriz de los últimos 8 años. No obstante, durante el año 2017, la inyección de energía por medio de importación reflejó un aumento (25.6% versus 16.3% durante el año 2016), que ocasionó una participación inferior del rubro térmico, registrándose en 25.5% a diciembre 2017. Este incremento viene explicado por el buen desempeño de la generación hidroeléctrica de Guatemala, que causó un exceso de generación sobre la demanda local de dicho país y que le permitió exportar dicho exceso.

En Guatemala, la combustión de hidrocarburos para generar energía registró un promedio de 35.9% del total de fuentes en los últimos 8 años, resaltando el crecimiento de la generación por combustión de biomasa. Durante ese mismo período, la generación térmica de Honduras registra un promedio de 52.5% de su matriz eléctrica, mientras que Nicaragua se ubica en 53.1%. Costa Rica es el país con una menor concentración en este tipo de generación a base de combustibles fósiles, situándose en un bajo 6.0% durante los últimos 8 años, destacándose que este recurso registró un 0.3% de participación durante 2017. Esto se muestra en línea con el porcentaje promedio que representa la factura petrolera sobre el PIB de cada país.

² Estadísticas de producción de electricidad de los países del Sistema de la Integración Centroamericana (SICA). Rojas Navarrete, Manuel Eugenio, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Julio 2018.



Fuente: CEPAL. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V.

Durante los últimos años se ha observado una tendencia a la diversificación de fuentes de energía, especialmente las de tipo renovable como la eólica, solar, geotérmica, hidroeléctrica, entre otras, incrementándose la participación de estas en la matriz energética regional a un 74.6% en 2017, desde un 62.0% en 2011, de acuerdo con el último informe de CEPAL³ (Ver gráfico *Evolución de las fuentes de generación eléctrica en Centroamérica*).

Cabe recalcar que, a pesar de que la generación hidroeléctrica del año 2017 permitió un menor uso de fuentes térmicas, para el año 2018 se espera un aumento de este tipo de fuente, debido al largo período de sequía que han enfrentado los países centroamericanos. Zumma considera que la diversificación de fuentes de energía renovable como la generación eólica, geotérmica, hidroeléctrica, solar y por biomasa, son un factor importante que permitirá a los países de la región reducir su exposición a la volatilidad de los precios de los hidrocarburos, debiéndose ampliar las facilidades en lo que respecta a trámites (simplificación administrativa), así como, incentivos fiscales que atraigan más inversión.

VARIACIÓN EN EL PRECIO DE LA GASOLINA ENTRE LOS PAÍSES DE CENTROAMÉRICA

Un derivado del petróleo que afecta directamente la actividad económica de los países de la región es la gasolina, por el mayor gasto que realizan los consumidores y productores para poder mantener en funcionamiento

el continuo transporte de bienes y servicios. Estos precios varían entre los países de la región, ya sea por la infraestructura pública que hace más difícil el aprovisionamiento continuo, así como, por los impuestos por galón según las legislaciones locales.

País	Precio de la gasolina por galón a junio de 2018 (En USD\$)					
	Precio de galón de gasolina sin impuesto			Impuesto por galón		
	Super	Regular	Diesel	Super	Regular	Diesel
Nicaragua	\$ 3.2	\$ 3.1	\$ 2.8	\$ 0.9	\$ 0.9	\$ 0.7
El Salvador	\$ 2.8	\$ 2.6	\$ 2.6	\$ 0.9	\$ 0.9	\$ 0.7
Costa Rica	\$ 2.8	\$ 2.7	\$ 2.8	\$ 1.7	\$ 1.6	\$ 1.0
Honduras	\$ 2.7	\$ 2.5	\$ 2.7	\$ 1.4	\$ 1.2	\$ 0.9
Panamá	\$ 2.7	\$ 2.6	\$ 2.7	\$ 0.6	\$ 0.6	\$ 0.3
Guatemala	\$ 2.5	\$ 2.4	\$ 2.4	\$ 1.1	\$ 1.0	\$ 0.5

Fuente: Dirección de Hidrocarburos y Minas de El Salvador, Elaboración: Zumma Ratings.

Considerando los precios sin impuestos, Nicaragua muestra el precio más caro de la región, en cambio Guatemala registra el más bajo. Por otra parte, los altos impuestos de Costa Rica y Honduras al galón de combustible, elevan fuertemente el precio a consumidores y productores (Ver tabla *Precio de la gasolina por galón a junio de 2018*). El aumento de los precios de la gasolina, junto al incremento en los costos de transporte a mediados de este año debido a la crisis de Nicaragua son sucesos que afectarán negativamente el desempeño económico de la región para el cierre de 2018.

A noviembre de 2018, según el Oil Market Report de la International Energy Agency (IEA), se espera que los precios internacionales del petróleo se mantengan estables durante 2019, debido a un incremento de la oferta por parte del crudo de Arabia Saudita, Estados Unidos y Rusia, compensando los efectos de la menor inyección de Venezuela e Irán. Asimismo, se espera una menor demanda debido a los efectos negativos de la guerra comercial entre Estados Unidos y China, reflejándose en estimaciones inferiores de crecimiento para 2019 por el FMI (Ver Gráfico *Crecimiento económico del G7 y Estados Unidos*). De igual forma, este pronóstico de los precios del crudo se fundamenta en los supuestos que las tensiones geopolíticas entre Estados Unidos y otras potencias económicas no escalen a shocks políticos, así como considerando las posibles decisiones que la OPEP tome durante diciembre de 2018, que podrían ocasionar escasez del producto en cuestión.

³ Op. Cit. Rojas Navarrete, Manuel Eugenio, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Julio 2018



ZUMMARATINGS

Clasificadora de Riesgo

OFICINAS DE ZUMMA RATINGS

El Salvador

Edificio Gran Plaza, Oficina 304,
Blvd Sergio Vieira de Mello,
Col. San Benito, San Salvador.
Tel (503) 2275-4853 / 2275-4854
www.zummaratings.com

Honduras

Col. Florencia Norte. 3ra Avenida. No 4021,
Tegucigalpa, Honduras.
Tel.: (504) 2262-6778 / (504) 9970-6244
www.zummaratings.com

Guatemala

7a Avenida "A" 3-20 Zona 9, Ciudad
de Guatemala.
Tel.: (502) 5725-7963
www.zummaratings.com

CONTACTOS

Javier Méndez
Analista
jmendez@zummaratings.com

Carmen Matamoros
Directora Regional de Análisis
cmatamoros@zummaratings.com