

Leña o gas natural

Hace un par de semanas *Ecopetrol* anunció una alianza estratégica con la *OXY* para desarrollar conjuntamente proyectos en materia de Yacimientos no Convencionales (YNC) de fracturación hidráulica en Texas, con una inversión colombiana de US\$1.500 millones, lo cual refleja la importancia del tema y pone sobre la mesa el debate interno sobre la conveniencia de trabajar ese tipo de técnicas para el máximo aprovechamiento de las reservas nacionales de hidrocarburos.



MARÍA CLAUDIA LACOUTURE
Exministra de CIT
@mclacouture

Si es bueno o es malo es un debate tan interesante como estéril y nos ocupará de aquí hasta cuando ya a nadie le interese comprar combustibles fósiles, cuando ya se hayan inventado soluciones más limpias y más baratas. He leído con detenimiento sobre las ventajas y desventajas y, como suele suceder en la era de la información, son tan contundentes los argumentos de un lado como del otro.

Pero si es claro que los países que lo han prohibido o limitado son la excepción y no la regla.

Mientras debatimos sobre eso, varias naciones, las industrializadas incluidas, están aplicando la fracturación hidráulica, más conocida como "fracking", una técnica para posibilitar o aumentar la extracción de gas y petróleo del subsuelo a través de la inyección de agua a alta presión, de modo que supere la resistencia de la roca y abra una fractura controlada en el fondo del pozo.

En realidad, está comprobado que, con las básicas medidas de seguridad, la exploración y extracción de gas natural por este sistema hidráulico no representa riesgos diferentes al de los sistemas tradicionales, en cambio, los beneficios para la economía nacional serían enormes.

NO PERMITIR EL DESARROLLO DE LOS YNC DEJARÁ AL PAÍS EN UNA SITUACIÓN ENERGÉTICA VULNERABLE

Según la encuesta nacional de calidad de vida (ECV) 2018, publicada por el *Dane*, en Colombia hay 1.664.000 hogares (es decir 5.368.648 personas) que cocinan sus alimentos con leña, que es el sistema más contaminante. Ofrecer a estos colombianos una energía limpia y barata ciertamente marcaría una enorme diferencia.

Otro dato interesante que destaca la *Asociación Colombiana del Petróleo (ACP)* es que es una oportunidad para que Colombia mantenga su autosuficiencia energética, ya que sus reservas comienzan a bajar y siempre será mejor no tener que comprar en el exterior, ni ser rehén de los caprichos del mercado internacional de hidrocarburos.

La *ACP* asegura que permitir el desarrollo de los YNC le da la oportunidad al país de iniciar megaproyectos cuya inversión anual equivaldrían a 2% del PIB (en total US\$120.000 millones), aportaría el petróleo y el gas requeridos por más de 25 años y garantizaría la autosuficiencia energética a largo plazo.

Además, generaría recursos fiscales por US\$35.000 millones, 68.000 nuevos empleos y el desarrollo regional de cadenas de bienes, servicios e infraestructura que ayudarían a consolidar la transformación productiva y crecimiento económico.

No permitir el desarrollo de los YNC dejará al país en una situación energética y financiera vulnerable y privaría al Estado de contar con los recursos necesarios para inversión social, infraestructura y seguridad pública. Y si *Ecopetrol* ya lo hace en Estados Unidos, entonces ya estamos preparados para hacerlo en casa.

El debate hay que abrirlo y, sea cual sea la conveniencia, es importante definirlo pronto y determinar cómo se puede hacer de manera sostenible y que beneficie a regiones marginales que tanto lo necesitan.

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA DE ANIF | SERGIO CLAVIJO - CON LA COLABORACIÓN DE

Vaivenes financieros globales y sus

La economía global ha venido experimentando cambios drásticos desde finales de 2018 y estos han tomado particular virulencia en esta segunda mitad de 2019. Recordemos que, durante el último trimestre de 2018, los mercados de renta variable del mundo desarrollado (G7) experimentaron desvalorizaciones que acumularon pérdidas por -10% en 2018, mientras que los del mundo emergente perdieron -19%. Esto implicó que el índice S&P-500 regresara a sus niveles de mediados de 2017, mientras que los índices del mundo emergente regresaron a sus niveles de mediados de 2016.

Así, en los inicios de este 2019 se temía que la economía de Estados Unidos estaría experimentando un temible recalentamiento macroeconómico de 4% (inflación) x 4% (tasas de interés) x 4% (crecimiento). No obstante, esta lectura macroeconómica ha cambiado drásticamente a lo largo de 2019 hacia perspectivas actuales de solo 2% (inflación) x 2% (tasas de interés) x 2% (crecimiento).

Como resultado de lo anterior, el *Fed* optó por reducir su tasa repo en 25pb hacia finales de julio y se tiene una alta probabilidad de que recorte otros 25pb

en septiembre, intentando contener el deterioro macroeconómico resultante, principalmente, de la "guerra comercial" entre Estados Unidos y China. No sobra señalar aquí que esta "guerra autoinfligida" por parte de *Trump* está deteriorando no solo su posición fiscal (menores recaudados), sino también su cuenta externa (agravándose su déficit comercial, especialmente en los frentes de granos y tecnología).

REDUCIR LAS TASAS DIFÍCILMENTE LOGRARÁ EVITAR LA FASE RECESIVA

Así, será poco el efecto de revalorización económica proveniente de estas bajas en las tasas de interés del *Fed*, especialmente cuando *Trump* ha seguido agravando la situación al escalar los sobreranceles a otros US\$300.000 millones de bienes-servicios de comercio con China.

Las rentabilidades de los portafolios globales están bajo serria amenaza, pues la renta variable de los desarrollados difícilmente estará superando 10% (quedando en cero su rentabilidad acumulada en 2018-2019) y la de los emergentes es-

taría por otro 10% (quedando con pérdidas de -10% acumuladas en 2018-2019).

Agravamiento financiero global

El problema es que la tendencia hacia reducir las tasas de interés del mundo desarrollado difícilmente logrará evitar la fase recesiva que se ve venir hacia 2020 (afectando ya a Alemania, Italia, Brasil y México). Se estima que Estados Unidos estará creciendo solo 2,2% en 2019 y cerca de 1,5% en 2020 (con probabilidad recesiva cercana a 40%). Algo similar ocurre en Europa, con crecimientos cercanos a 1% tanto en 2019 como en 2020. Así, la economía mundial tan solo crecerá cerca de 3% en 2019 y 2020 vs. 3,7% logrado en 2018.

Hemos venido mencionando que la política monetaria contracíclica inicia sus correctivos partiendo de niveles estrechos y pronto se encontrará con tasas de interés nominales muy bajas. Esta situación de bajo poderío de la política monetaria estará generando tres problemas financieros con alto potencial disruptivo a nivel global: i) estrechamiento de los márgenes financieros bancarios; ii) escalamiento de los créditos corporativos apalancados (*leveraged loans*); y iii) rentabilidades cada

Ganar altitud para salvar turbulencias



NÚRIA VILANOVA
Fundadora
ATREVIA
@nuriavilanova

Si buscamos el término turbulencia en internet, lo define como un movimiento desordenado de un fluido en el cual las moléculas, en vez de seguir trayectorias paralelas, describen trayectorias sinuosas y forman torbellinos. Aplicado ese concepto a la realidad política y económica que nos ocupa, serían aquellas circunstancias que complican y amenazan lo que tendría que ser un periodo de estabilidad.

A comienzos de año nadie pronosticó el actual escenario. La guerra comercial entre Estados Unidos y China, la situación en Argentina, el Brexit, la tensión en el estrecho de Ormuz, la crisis de gobierno en Italia, o la posible repetición de elecciones en España son parte de esa lista de perturbaciones. Si a ello le sumamos que nos movemos en un entorno global donde el efecto mariposa puede provocar que el simple aleteo de un insecto provoque un tornado en el otro extremo del mundo, lo mejor es prepararse para reducir los efectos, tanto directos como colaterales, de esas turbulencias.

Si consultamos a cualquier piloto experimentado nos dirá que para minimizar esos efectos la mejor opción es cambiar de altitud. ¿Y qué implica modificar la altitud en una empresa? Pues cambiar nuestra visión del negocio. A partir de ahí, nos en-

contramos con dos alternativas. Una es bajar de altitud, cuyo efecto más directo es una limitación del campo visual a un área más pequeña que, eso sí, podremos observar con más detalle. En términos empresariales, equivaldría a reducir riesgos concentrándose en aquellos mercados que ya conocemos. Esta sería, a priori, la solución más cómoda y segura, siempre y cuando el mencionado efecto mariposa no acabe desencadenando una tormenta justo allí donde habíamos decidido resguardarnos.

Por el contrario, si aplicamos ese modelo de liderazgo contraintuitivo al que ya me he referido en otras ocasiones y en el que la lógica y análisis racional se impone a la intuición, optaremos por subir la altitud. Ganar altura nos permite ampliar nuestro campo visual y explorar nuevos mercados que, seguramente y en un primer momento, no ofrezcan la rentabilidad de aquellos en los que se opera actualmente, pero a cambio diversificamos riesgos y ganamos puntos de apoyo que, a la larga, nos garanticen una mayor estabilidad.

Sin duda, requiere más esfuerzo. Ya se sabe que muchas veces el mejor camino no es el más fácil. Hablo por experiencia propia. Durante la gran crisis que se desencadenó hace una década y cuyos efectos fueron

especialmente graves en España, en *Atrevia*, frente a lo que hacía nuestra competencia, cambiamos de estrategia.

Mientras otras empresas del sector se dedicaron a "cortar grasa hasta tocar hueso" desprendiéndose talento, conocimiento y creatividad, nosotros optamos por explorar nuevos mercados en los que crecer y que, al mismo tiempo, nos permitieran mantener nuestras estructuras en España y Portugal. No fue fácil. Entre otras muchas cosas, tuvimos que reorganizarnos internamente, dejamos de pensar en clave local y nacional para pasar a ser globales. Pero el esfuerzo mereció la pena: hoy estamos presentes en 16 países.

Si en ese momento no hubiéramos decidido ganar altura para salvar las turbulencias que sacudían los mercados en los que operábamos y, por el contrario, nos hubiéramos concentrados en ellos, probablemente nos hubiera pasado lo mismo que a nuestra competencia. Ahora seríamos menos y más débiles.

Por eso, ante un clima propicio a las turbulencias, como los buenos pilotos, tenemos que estar preparados para cambiar de altitud y reducir al mínimo sus efectos sobre nuestra nave, nuestra tripulación y nuestros pasajeros. O, lo que es lo mismo, sobre nuestra empresa, nuestros empleados y nuestros clientes.