

## Semana clave para Hidroituango

Esta semana será decisiva para determinar el futuro inmediato de Hidroituango, debido a los crecientes temores de que se retiren los contratistas que construyen la presa.

Este lunes, EPM deberá entregarle a la Superintendencia de Servicios un informe en el que se aclaren tres puntos esenciales:

cuáles son los riesgos de una posible cesión del contrato de obra, cómo se podría afectar el cronograma de entrega de la central hidroeléctrica y las consecuencias en la financiación en caso de que el BID se retire del proyecto. Esta última es una posibilidad que comenzó a circular el viernes pasado, cuando se supo que la empresa solicitó for-

malmente la cesión del contrato a CCC.

Asimismo, este martes EPM se reunirá con el consorcio constructor (CCC) para definir a qué empresas podría ser cedida la culminación de las obras.

EPM espera que Hidroituango comience a generar energía con sus dos primeras unidades a partir de 2022.

» EPM deberá explicarle a la Superservicios cuáles son los riesgos de una posible cesión del contrato de la obra.

# Negocios



CAMILO  
VEGA  
BARBOSA

jvega@elespectador.com  
@camilovega0092

No ha pasado el suficiente tiempo para olvidar que hace siete años el dólar en Colombia rondaba los \$2.000, el IVA estaba todavía en 16 % y la deuda pública era menor al 30 % del PIB. Pero actualmente la tasa de cambio está en más de \$3.700, el impuesto a las ventas es del 19 % y la deuda ya asciende a más del 60 % del PIB. ¿Qué pasó? Estos cambios no se pueden atribuir a una sola causa, pero sí hay un fenómeno que se puede establecer como la chispa de inicio: el desplome de los precios internacionales del petróleo, que llevó a que las cotizaciones cayeran de US\$100 a menos de US\$30 entre 2014 y 2016. Pero luego de varios años de turbulencias, ahora hay serios indicios de que la cotización del crudo podría volver a los US\$100. ¿Qué implica para Colombia?

### La economía de antes

No es un secreto que el petróleo es pieza clave de la economía colombiana, y cuando se estaban jugando las eliminatorias del Mundial de Brasil 2014 la dependencia era mucho mayor. Tan solo en el 2013 las exportaciones de combustibles (US\$39.921 millones) representaban el 70 % de las ventas externas totales, según cifras del DANE.

El petróleo también era una gran fuente de ingresos para el Gobierno: gracias a su participación del 88,49 % en Ecopetrol, tan solo en 2013 el país recibió más de \$10 billones en dividendos.

Por esto no sorprende que la economía colombiana se viera tan golpeada por el desplome de los precios del petróleo que comenzó en el tercer trimestre de 2014. La sobreoferta de crudo, el fracking estadounidense y la falta de la cooperación de la Organización de Países Exportadores de Petróleo llevaron a que el precio del crudo Brent pasara de US\$100 a US\$60 en menos de tres meses.

La fuerte caída descuadró las cuentas del Gobierno: el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2014 esperaba un petróleo a US\$98 durante el 2015 y en US\$99 en 2016 para que sus proyecciones financieras funcionaran.

El mismo MFMP advierte que el país deja de recibir \$429.000 millones por cada dólar que cae la cotización del Brent debajo de los supuestos de proyección. De manera que esa brecha de más de US\$40 (que se vislumbraba a finales de

En medio de la crisis energética mundial

## Petróleo a US\$100: turbulento viaje de ida y vuelta

Los analistas creen que el petróleo podría volver a los precios de hace siete años. Una posibilidad que recuerda el duro golpe que recibió la economía en 2014, cuando los precios se desplomaron.



El país deja de recibir \$429.000 millones por cada dólar que cae la cotización del Brent debajo de las proyecciones del Gobierno. / Getty Images

2014) representaba un ingreso sin percibir por casi \$18 billones.

Para intentar cubrir el hueco, el Gobierno se vio obligado a tramitar rápidamente una reforma tributaria con el objetivo de recaudar \$12,5 billones, recursos que vendrían principalmente de mayores gravámenes a empresas y personas con patrimonios líquidos de más de \$1.000 millones.

El problema fue que el crudo siguió cayendo: la sobreoferta de crudo se agudizó debido al fortalecimiento de los petróleos no convencionales. La cotización del Brent bajó a los US\$27 en enero de 2016. Descuadrando una vez más las finanzas del Gobierno, pues el Marco Fiscal de 2015 se hizo con un supuesto del precio del petróleo cercano a los US\$70.

La caída del petróleo y las mayores necesidades de gasto que surgieron en 2016 llevaron al Gobierno a realizar una nueva reforma tributaria para cubrir los \$25 billones

que se dejaron de recibir por renta petrolera. Pero en esta oportunidad sí hubo un golpe al ciudadano de a pie, pues el Gobierno propuso elevar el IVA del 16 al 19 %, cambio que recaudaría más \$18 billones entre 2017 y 2018.

Pero también el Gobierno aumentó el endeudamiento para solventar las necesidades de gasto: la deuda pasó de \$260 billones (26 % del PIB) a más de \$380 billones (38 %) entre mediados de 2014 y finales de 2016, según cifras del Ministerio de Hacienda.

Mientras el Gobierno intentaba solventar el hueco fiscal, el dólar en Colombia se comportó como un cohete: pasó de \$1.800 a \$2.400 en 2014, luego superó los \$3.000 en el tercer trimestre de 2015 y rompió los \$3.400 en febrero de 2016.

### Petróleo caro

El petróleo fue uno de los activos financieros que logró volver a cifras prepandemia y durante la ma-

yor parte de 2021 ha fluctuado alrededor de los US\$60 y US\$70: cotizaciones que después de duros años de adaptación ya resultan cómodas e incluso de altas rentabilidades para la industria colombiana y mundial. Y las ganancias para este sector podrían aumentar aún más debido a una serie de factores que ha llevado a los precios a superar los US\$85 el barril, tarifas que no se veían desde finales de 2014.

Actualmente el mundo vive una crisis energética, pero sus causas son prácticamente las opuestas de la de hace siete años: en esta oportunidad hay un problema de falta de oferta para satisfacer la alta demanda que hay por combustibles como el carbón, el gas y el petróleo de cara a la llegada del invierno en el hemisferio norte.

La crisis se da por una combinación de factores que van desde el impacto del huracán Ida a la industria petrolera de Estados Unidos, la baja producción eólica en

Europa, el déficit de carbón en China y hasta tensiones diplomáticas por gasoductos.

Por esto, los analistas de Wall Street han elevado las proyecciones de petróleo: Goldman Sachs espera que el precio del Brent supere los US\$90 para finales de 2021, y Bank of América dice que las cotizaciones podrían superar los US\$100 debido a que la crisis energética se volvió global.

Sin embargo, José Ignacio López, profesor de Macrofinanciera de la Universidad de los Andes, explica que "si bien hay ciertas proyecciones que apuntan a los US\$100, la mayoría de analistas creen que el Brent se situaría en los US\$90. Pero lo importante es que hay una perspectiva común: el petróleo se mantendrá caro por varios trimestres".

Por su parte, Felipe Campos, gerente de investigaciones económicas de Alianza Valores, indicó que "los US\$100 de ahora serían dife-



# ¿Estudiar? UNIAGUSTINIANA



La UNIAGUSTINIANA  
certifica todos sus procesos



Vigilada Mineducación Planificación Jurídica  
No 6051 de 1996 - Resolución 780 febrero  
de 2009

rentes a los US\$100 que registraba el petróleo hace siete años. Se debe entender que este mercado se mueve por medio de futuros, y aunque algunos lleguen a los US\$100, es probable que otros sigan en US\$85. Entonces, para que el precio de US\$100 se mantenga con el tiempo es necesario que todas las referencias de futuros lleguen a este nivel”.

### Colombia y el petróleo a US\$100

Los efectos del petróleo a US\$100 sobre la economía colombiana pueden ser igual de diversos y complejos que cuando se dio el desplome hace siete años. Y el efecto fiscal es tal vez el que más genera expectativa en esta coyuntura de recuperación económica de la pandemia y de mayores nece-

sidades de gasto público.

El MFMP de 2021 se construyó esperando que el petróleo Brent promedie US\$63 el barril en 2021 y 2022. Y dentro de este documento hay una simulación que indica que por cada dólar que el precio del crudo esté por encima de la proyección, el país recibiría \$261.000 millones adicionales.

De esta manera, si el precio promedio del petróleo llega y se mantiene en US\$100 durante el 2022, el país podría recibir más de \$9,6 billones de ingresos adicionales.

También se debe destacar que Ecopetrol supo salir fortalecida del desplome de los precios del petróleo, desde antes de la pandemia ya registraba utilidades comparables a las de antes de 2014. Tan solo en 2019 reportó utilida-

des de \$13,3 billones. Y en el primer semestre de 2021 obtuvo una utilidad neta de \$6,6 billones.

La otra expectativa es el mercado cambiario. Álvaro Vivanco, jefe de estrategia para emergentes en NatWest Markets en Nueva York, explica que “si el petróleo llega a US\$100, Colombia es la economía de la región que tiene más poten-

» El país recibiría \$261.000 millones adicionales por cada dólar que el precio del crudo esté por encima de la proyección del Gobierno.

cial de ver su moneda fortalecida (reducciones en la tasa de cambio), sobre todo por la devaluación que acumula. Sin embargo, aún en las mejores condiciones el dólar no volverá a los \$2.000, se mantendría por encima de los \$3.000”.

Sin embargo, hay analistas que advierten que Colombia no podrá aprovechar este boom como hace siete años: “Si el Brent llega a los US\$100 entraríamos en un nuevo ciclo petrolero, pero este sería diferente al anterior que ocurrió entre 2009 y 2014. Por ejemplo, antes producíamos más de un millón de barriles de petróleo, pero ahora la extracción es menor a los 700.000 barriles. Por esto no se espera que este ciclo tenga el mismo impacto para el crecimiento económico que antes. Además, creo que a pesar de la mejor coti-

zación, nos tomará varios años recuperar el grado de inversión”, indicó López.

Asimismo Campos advierte que “a los países les toma tiempo ajustarse para aprovechar los precios altos. En especial porque se requiere que la cotización se muestre estable en estos niveles para que se incentive la exploración de nuevos pozos y así se aumente la producción. Por esto no es tan fácil replicar el efecto de hace siete años”.

Es claro entonces que si el petróleo llega a los US\$100 marcará la ida y el regreso de un viaje bastante turbulento para la economía colombiana: fue un reto superar los efectos del desplome y será también un desafío aprovechar los beneficios que se deriven del crudo más caro en siete años. ▀

## INVERSIONES

¿QUÉ FUTURO ESTAMOS  
CREANDO?

## Protección

# SUMMIT

2021

Presenta a:

## Yuval Noah Harari

Historiador y filósofo autor  
del Sapiens y Homo Deus.

TRANSMISIÓN VÍA STREAMING

26 DE OCTUBRE

5:00p.m

Aún puedes registrarte en:  
[www.proteccion.com/eventos](http://www.proteccion.com/eventos)  
y recibir la url de conexión



En alianza con:



Invita:



\*Evento exclusivo para invitados por Protección