

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Ekaterina Cuéllar

Noviembre 20 de 2013

## Fijación del precio de los combustibles en Colombia

El mercado energético de Colombia ha venido experimentando confusas señales-precio, lo cual podría minar su estabilidad institucional hacia el futuro. De una parte, cada vez va ganando más adeptos, como en el Brasil, la peregrina idea de que los sobrecostos se eliminan entrando a controlar administrativamente las tarifas, en vez de trabajar en la línea de generar mayor productividad y eficiencia en las diferentes cadenas productivas. De otra parte, las Altas Cortes han vuelto a manifestar su no entendimiento del marco regulatorio de largo plazo, esta vez en lo concerniente a la forma en que operan los llamados “Fondos de Estabilización”, en esta ocasión el referido al precio de los combustibles.

Como si fuera poco, el propio Ejecutivo ha venido contribuyendo a esta “cacofonía” regulatoria. En efecto, cediendo a los “cantos populistas”, la Administración Santos optó por rebajar de forma artificial el precio de la gasolina en 2.4% y el del ACPM en 0.3%, al iniciarse el año 2013, según mandato del Art. 167 de la Ley 1607 de 2012. Además, las presiones derivadas de los recurrentes paros de mayo-agosto de 2013 llevaron al Ejecutivo a decretar el congelamiento del precio del ACPM hasta diciembre de 2013, contradiciendo así la aplicación de la fórmula del cálculo del precio de los combustibles, que ahora intenta rescatar el Ministro de Hacienda para evitar un mayor descalabro fiscal.

¿Cuáles serán los nuevos criterios de fijación de los precios de los combustibles que ahora anuncia el gobierno? Dichos criterios deberían fundamentarse en el “costo de oportunidad internacional” que tienen esos combustibles, dado que Colombia arriesga con perder su autosuficiencia petrolera a la vuelta de tan sólo unos 6-7 años. Mientras tanto, el Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles (FEPC) acumula ya faltantes cercanos a los \$3.5 billones (0.5% del PIB), los cuales deberá asumir el Presupuesto de la Nación, ver *Comentario Económico del Día* 26 de septiembre de 2013.

Ahora bien, la sentencia C-627 de 2013 de la Corte Constitucional (CC) ha forzado al gobierno a replantear dicha fórmula, dándonos una nueva muestra de “activismo económico”. Dicha Corte decidió que los flujos hacia el FEPC deberían ser “asimétricos” respecto de la fase de ahorro (cuando el precio internacional se ubica con tendencia bajista). Aunque la decisión de la CC ratificó la potestad que tiene el Ejecutivo de fijar el precio de venta de los combustibles, a diferencia de lo que afirmaban algunos medios, el gobierno tendrá dificultades en operar dicho fondo, pues éste no podrá nutrirse de la diferencia negativa entre el precio internacional y el precio interno de los combustibles.

Como es sabido, la trayectoria del precio de la gasolina y del ACPM debe venir gobernada por los precios internacionales y la tasa de cambio, donde ambas variables nos hablan de presiones alcistas recientemente. En efecto, el Brent ha promediado US\$109/barril en lo corrido del año 2013 (tan sólo ligeramente inferior a los US\$112/barril de igual período de 2012), mientras la relación peso-dólar se ha devaluado cerca de un 4% en promedio anual.

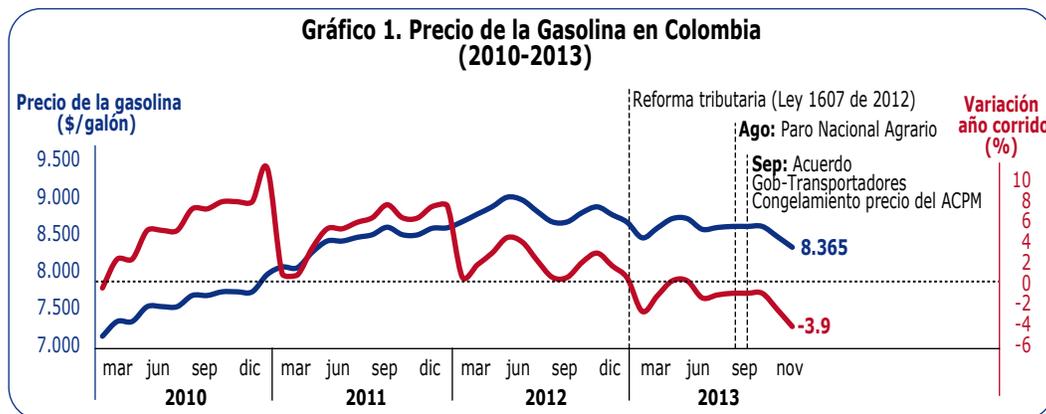
Continúa

Director: Sergio Clavijo  
 Con la colaboración de Ekaterina Cuéllar

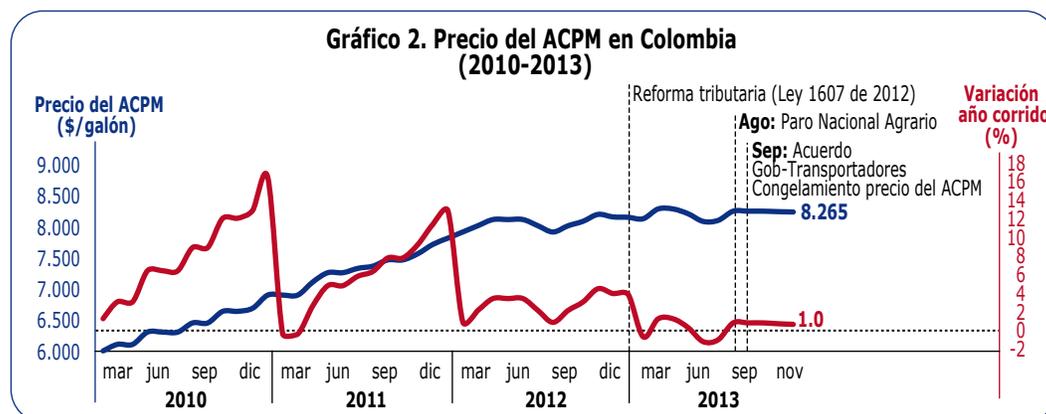
El gráfico 1 muestra que, en Colombia, el precio de la gasolina ha registrado una caída del -3.9% anual en lo corrido del año a noviembre, cuando debería al menos haberse incrementado en un 4% para compensar la devaluación de la TRM. De forma similar, el precio del ACPM registró un ligero incremento del 1% anual, generándose también una brecha respecto de la paridad internacional (ver gráfico 2).

Como ya comentamos, este “populismo energético” en que se ha enfrascado Colombia recientemente representa una amenaza para la estabilidad fiscal, pues los faltantes del FEPC deberán ser asumidos por el Presupuesto Nacional. Adicionalmente, cabe señalar que está de por medio el buen gobierno corporativo de Ecopetrol, quien por mandato debe operar bajo los precios de referencia internacional. Seguramente, algo de esta situación ha empezado a permear la lectura que hace el mercado accionario, llevando su cotización a la franja \$4.000-4.500 frente a los \$5.500 de inicios de este año. De hecho, las utilidades netas de Ecopetrol han acumulado una contracción de -4.8% anual durante enero-septiembre de 2013, a pesar del buen resultado del tercer trimestre (+22.1%).

En síntesis, el gobierno está próximo a presentar la nueva fórmula de fijación del precio de los combustibles y también un Proyecto de Ley ajustando el esquema del FEPC al fallo de la CC, antes comentado. Allí será vital que los parámetros utilizados por el gobierno, en ambos frentes, defiendan los intereses de los accionistas de Ecopetrol, la sostenibilidad energética del país y evite un mayor deterioro fiscal por cuenta de alejarse de los criterios de paridad internacional en los precios de los combustibles.



Fuente: cálculos Anif con base en Ministerio de Minas y Energía.



Fuente: cálculos Anif con base en Ministerio de Minas y Energía.