

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Ekaterina Cuéllar y Nelson Vera

Octubre 27 de 2015

El nuevo paradigma petrolero de 2015-2016: implicaciones para Colombia

El período 2014-2015 se ha caracterizado por el fin del súper-ciclo de *commodities*, con especial afectación en su componente minero-energético. En esto último han confluído diversos factores, a saber: i) excesos de oferta provenientes de la revolución del *shale-oil* en EE.UU, agregando cerca de 1Mbd/año a su producción durante 2008-2013; y ii) debilidades en la demanda, destacándose el menor dinamismo de China, probablemente expandiéndose a tasas del 6.5%-7% durante 2015-2016 (vs. el 10% promedio de las últimas tres décadas). Ello ha implicado descensos en los precios del petróleo del 50% desde sus picos de mediados de 2014, llegando a sus niveles actuales de US\$50/barril en el referente Brent.

Lo anterior ha desnudado las debilidades estructurales de la mayoría de países productores de petróleo, dejando claro el elevado costo que ha implicado haber desperdiciado el período de *boom* 2004-2014 para avanzar en las reformas estructurales. Ello es particularmente cierto en el caso de Colombia, donde se han venido postergando actuaciones en los frentes estructurales tributarios, pensionales-laborales y de competitividad-infraestructura. Con ello, el país arriesga con seguir el peligroso expediente de Brasil, recién degradado a grado especulativo por S&P (y próximamente por Fitch).

Cabe recordar el ciclo petrolero del período 1978-1986. En la fase ascendente de dicho ciclo, el precio del crudo pasó de US\$52/barril (precios constantes de 2015) a US\$103/barril en 1978-1980, incrementándose a ritmos promedio del 41% anual, ver gráfico adjunto. En este caso influyeron los efectos de la revolución iraní y la Guerra Irán-Irak.

En la fase descendente (1981-1986), dicho precio sufrió una caída pronunciada a ritmos promedio del -17% anual, ubicándose en niveles de US\$31/barril en 1986. Esto como resultado de una menor demanda al inicio de los años ochenta, debido a la recesión de EE.UU, y a los excesos de oferta provenientes de Arabia Saudita hacia 1986.

Durante el ciclo del período 1995-2003, el precio del petróleo exhibió descensos provocados por menores demandas. En efecto, la crisis de los países asiáticos y Rusia explicó el desplome del precio hacia valores de US\$18/barril en 1998 (una disminución del -34% anual frente a 1997); mientras que la desaceleración de EE.UU en 2001 (con crecimientos del PIB-real de solo el 1%) estuvo detrás de la caída de los precios a niveles de US\$33/barril (una disminución del -17% anual frente al año 2000).

En el ciclo del período 2004-2009, se evidenciaron aumentos sostenidos a tasas promedio del 23%, llegando a su pico de US\$106/barril en 2008. Este auge favoreció a las economías emergentes, lográndose crecimientos dinámicos del 8% promedio anual en el caso de los BRICs. Posteriormente, la retracción de la demanda proveniente del mundo desarrollado, debido a la crisis financiera, provocó el desplome del precio del petróleo hacia niveles de US\$68/barril en 2009.

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Ekaterina Cuéllar y Nelson Vera

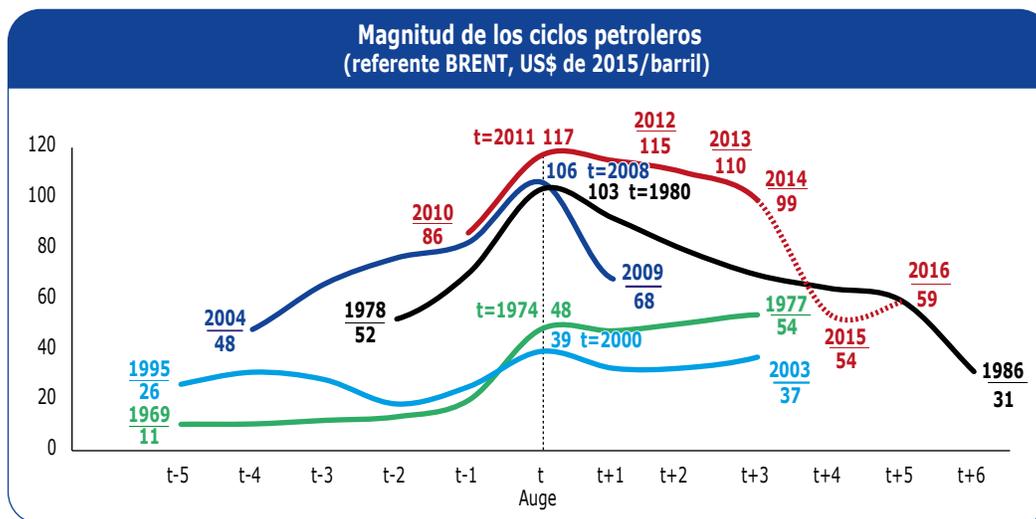
Durante 2010-2014, dichos precios rebotaron hacia niveles de US\$100-120/barril, donde primaron las presiones alcistas provenientes de la continua volatilidad geopolítica en el Medio Oriente, destacándose la llamada primavera árabe en Egipto, Libia, entre otros. Ello a pesar de los mencionados aumentos en la oferta de 1Mbd/año provenientes de la revolución del *shale-oil* en EE.UU.

Nótese cómo en la mayoría de los ciclos “el pinchazo” en los precios ha provenído de menores demandas, en medio de períodos de recesión. Posteriormente se producen correctivos por cuenta de reducciones en la oferta (donde el “*swing producer*” había sido históricamente la OPEP, particularmente Arabia Saudita).

Si bien los descensos de los precios durante 2014-2015 tienen algunos elementos de debilidad en la demanda (especialmente provenientes del menor dinamismo del mundo emergente), en esta ocasión el grueso de los excesos del mercado obedecen a la mayor oferta. Esta mayor oferta se explica por: i) la reticencia de Arabia Saudita a recortar su producción ante los menores precios del petróleo (abandonando *de-facto* su papel de *swing producer*), apostándole a incrementar su participación de mercado a costa de los productores de mayor costo (entre ellos EE.UU.); y ii) la mayor oferta prospectiva de Irán, el cual podría estar aumentando su producción en cerca de 500kbd en el próximo año, en la medida que el pacto nuclear con occidente está derivando en la suspensión de sus sanciones económicas. Nótese cómo todo esto vino a agravar los excesos de oferta derivados del *shale oil* en EE.UU (ya comentados).

Todo lo anterior demarca un nuevo paradigma petrolero hacia 2015-2016, donde se avizoran tan solo recuperaciones moderadas en los precios del petróleo hacia los US\$54-60/barril (WTI-Brent) a finales de 2016 (vs. US\$46-48/barril actualmente). Ello estaría incorporando: i) el nuevo rol de EE.UU como *swing producer*, donde los llamados *rigs* (plataformas de perforación) se han desplomado en cerca del 60% durante el último año, dadas sus menores rentabilidades (implicando leves correcciones en su producción de -300kbd hacia 2016); y ii) alguna recuperación en la demanda (+1.3% en 2016), por cuenta del moderado rebote en la economía mundial hacia el 3.3% en 2016 (vs. 3% en 2015). Esto implica que “la mezcla del petróleo colombiano” seguramente se ubicará cerca de los US\$50/barril en 2016 (vs. US\$45/barril en 2015), provocando serias debilidades en los frentes fiscal-externo de Colombia.

Este es el nuevo paradigma del fin del auge minero-energético sobre el cual deberá operar toda nuestra economía durante 2015-2017 a fin de poder recuperar, finalmente, el sector exportador del agro y la industria.



Fuente: cálculos Anif con base en Fed y BLS.