

Precios del petróleo:

¡PUEDE PASAR DE TODO!

En los últimos meses se ha venido observando una alteración de los precios del petróleo en los mercados internacionales. Para Colombia estos hechos son trascendentales, dada la importancia que hoy en día tienen los hidrocarburos en la economía nacional.

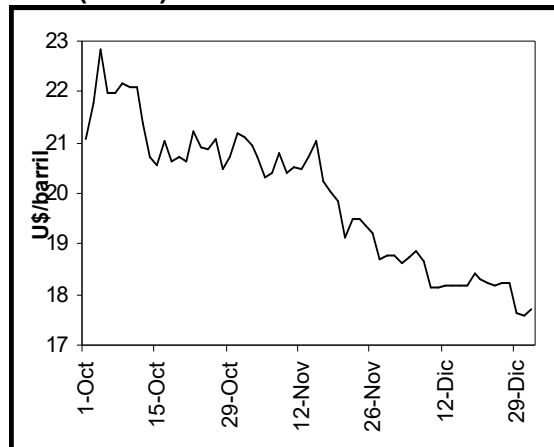
El descubrimiento de pozos petrolíferos en el piedemonte llanero y en el sur del país, desde la década de los ochenta, ha convertido al país en un exportador neto de petróleo, con reservas que superan los 2.700 millones de barriles (cuarto lugar en América Latina).

Al finalizar la década de los noventa, los hidrocarburos se han consolidado como el producto nacional de mayor participación en las exportaciones totales (representan más del 24%).

¿Qué ha pasado?

En los cuatro meses anteriores (octubre 1997 – enero 1998) se observó un desplome de los precios internacionales del crudo, estos pasaron de U\$21.11 por barril de West Texas Intermediate (WTI – tipo de calidad de petróleo) a comienzos de octubre a U\$14.73 a mediados de enero (Gráfico 1).

Gráfico 1
Precios internacionales del petróleo WTI (1997)



Fuente: Ecopetrol

Esta caída en los precios se explica por un conjunto de factores diversos que han venido interactuando, y que han generado excesos de oferta y reducciones en la demanda del petróleo en el mercado mundial.

En primer término, ante las buenas perspectivas de la economía norteamericana y el supuesto de un leve aumento de la producción de petróleo de los países no miembros de la OPEP, los países miembros de dicho cartel aumentaron su cuota oficial de exportaciones en 2.5 millones de barriles diarios.

Sin embargo, los pronósticos de la OPEP en cuanto a la producción de los países no miembros fueron subestimados; tal es el caso de Colombia, que

aumentó su producción en cerca de 200 mil barriles diarios para 1998 (850.000 barriles diarios)

Adicionalmente, Iraq fue autorizado por las Naciones Unidas para exportar U\$1.000 millones a cambio de alimentos; ello implica que, a medida que caían los precios, Bagdad podía colocar un mayor volumen en el mercado. Ello contribuyó para el aumento de la sobreoferta del crudo.

En segundo lugar, la crisis asiática ha reducido el ritmo de crecimiento de la demanda de petróleo en esa región. Estimativos de "*The Economist*", indican que en esa región el consumo es inferior en 500 mil barriles diarios (equivale al 1.8% de la producción anual de la OPEP) a lo esperado.

De otra parte, el fenómeno climático de El Niño ha traído, dentro de sus múltiples efectos, un invierno boreal menos frío de lo común, lo cual implica una reducción en la demanda de combustibles para calefacción en los países desarrollados.

A pesar de lo anterior, las nuevas tensiones en el medio oriente son un nuevo factor en escena que está generando un leve repunte en los precios del combustible. El posible conflicto del golfo Pérsico podría tener mayor relevancia que el de comienzos de 1991, dado que a diferencia de aquella época, no todos los países (Rusia) están de acuerdo con las acciones militares encabezadas por los norteamericanos. Ello, podría enfriar las relaciones entre potencias y consecuentemente afectar los mercados mundiales.

Escenarios y efectos

Los eventos anteriores, permiten plantear varios escenarios futuros, que en cualquier caso tendrán un efecto directo sobre la economía colombiana. El supuesto permanente, es que Colombia será exportador de petróleo hasta el 2.004, dado que no se han encontrado nuevas reservas.

El primer escenario supone que no habrá conflicto bélico y que los países de la OPEP, actuando como agentes racionales, reducirán la sobreoferta. Lo anterior implica una estabilización de los precios del petróleo en un equilibrio de mercado internacional de alrededor de U\$17.7 por barril. Esto significa mantener las proyecciones de exportaciones colombianas en U\$3.900 millones de dólares.

De presentarse este escenario, según cálculos de Ecopetrol, los aportes del sector petrolero en las finanzas públicas serían de 2.6%¹ del PIB; con este resultado participaría con el 15.5% de la tasa de crecimiento del PIB para 1998.

El segundo escenario plantea una guerra entre Iraq y el bloque de aliados norteamericanos. Ello implicaría un aumento significativo en los precios del petróleo, ante la incertidumbre y la potencial escasez en la región petrolera más importante del mundo. Dicho incremento dependería de la intensidad del conflicto, el tiempo de duración y las consecuencias sobre las relaciones entre las grandes potencias.

¹ Ecopetrol: Plan Indicativo de Gestión 1997-2000. Se calcula como transferencias y contribuciones de Ecopetrol / PIB.

Teniendo en cuenta el conflicto de 1991, el precio podría alcanzar niveles superiores a U\$24 por barril. El impacto sobre la cuenta corriente sería, un fuerte incremento en las exportaciones de crudo (aumentarían cerca del 28%); sin embargo, las importaciones de gasolina igualmente se encarecerían. El resultado neto dependería del incremento en los precios internacionales de los derivados del petróleo.

Bajo estas condiciones, el sector petrolero podría participar con cerca de 5 puntos porcentuales adicionales del total de la tasa de crecimiento de 1998. Igualmente, se estimularía el crecimiento de las reservas internacionales.

Finalmente, el tercer escenario supone una salida negociada al conflicto, que implique el aumento de las exportaciones de Iraq (posición franco-rusa) a cambio de inspecciones; adicionalmente, se presentaría el rompimiento del pacto de cuotas de la OPEP (cambio de precios por volumen) anunciado por los emiratos del golfo Pérsico.

Este posible escenario, llevaría a una reducción en los precios dado un fuerte exceso de oferta; la caída efectiva de la cotización estará determinada por la magnitud de los nuevos volúmenes que coloquen los principales exportadores mundiales del crudo.

De acuerdo con diversos analistas, las exportaciones de hidrocarburos colombianos podrían llegar a reducirse en cerca de U\$1.000 millones (U\$14 por barril). Sin embargo, el efecto sobre la cuenta corriente no sería de la misma magnitud, debido a una caída similar en los precios de la gasolina.

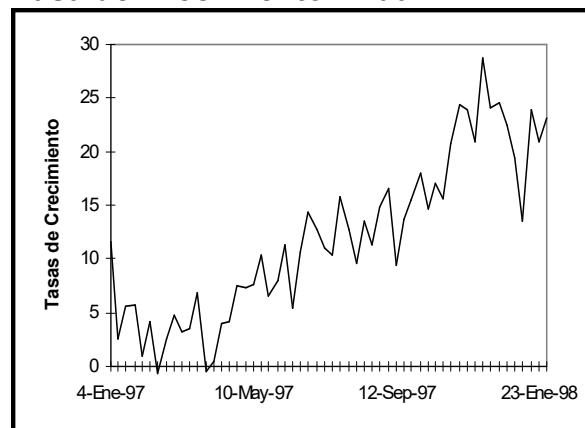
En este escenario, el crecimiento de la economía se reduciría alrededor de 0.4 puntos porcentuales, por efectos directos del petróleo. Adicionalmente, las exportaciones de productos colombianos hacia Venezuela podrían verse afectadas por la caída de los ingresos del vecino país.

Este análisis de diversos escenarios muestra que la incertidumbre es bastante alta. En cualquier caso, se prevé un impacto sobre el comportamiento de la economía colombiana, cuyo efecto neto (positivo o negativo) dependerá en buena medida de la capacidad de las autoridades para mantener una política coherente con las metas macroeconómicas.

I. POLITICA MONETARIA

En la semana que terminó el 30 de enero, la tasa de crecimiento de la base monetaria fue del 23.10% (Gráfico 2).

Gráfico 2
Base Monetaria
Tasa de Crecimiento Anual

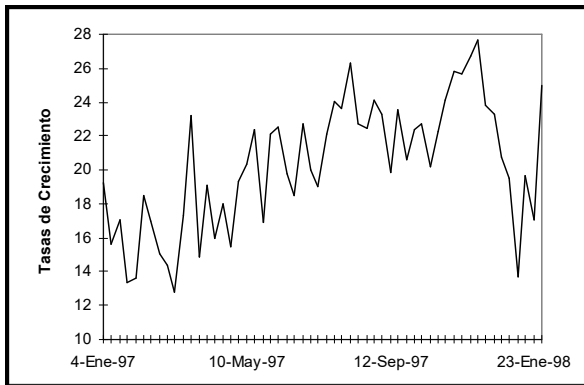


Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

Este comportamiento es explicado fundamentalmente por el incremento del efectivo, que presentó una tasa anual de crecimiento del 32.16%. Por su parte, las reservas del sector financiero crecieron anualmente el 16.19%.

En la última semana del mes de enero, los medios de pago crecieron a una tasa anual 24.94%, la más alta de las últimas ocho semanas (Gráfico 3).

Gráfico 3
Medios de Pago
Tasa de Crecimiento Anual



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

II. TASAS DE INTERES

En la segunda semana de febrero, la tasa interbancaria diaria se ubicó en 28,76% (Cuadro 1).

Cuadro 1
Tasa Interbancaria Diaria y Tasa de CDT de Tesorería a 90 días

	Tasa Interbancaria % E.A.	CDT a 90 días % E.A.
9 feb	26.84	25.40
10 feb	27.22	25.15
11 feb	27.03	25.00
12 feb	27.43	25.46
13 feb	28.76	24.67

Fuente: Encuesta Diaria Asobancaria

Una semana después de que el Banco de la República incrementara los intereses de las operaciones de mercado abierto, el mercado interbancario mostró un incremento moderado.

III. TASA DE CAMBIO

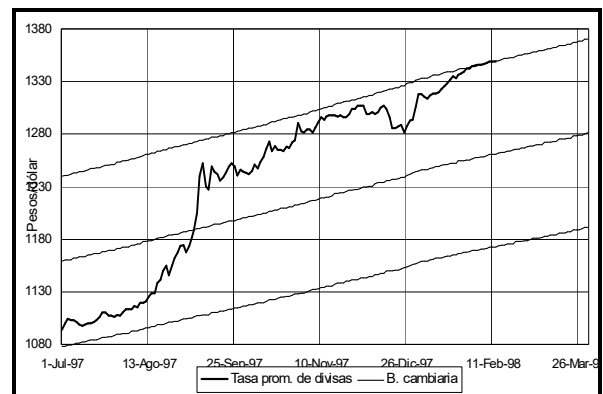
En la segunda semana de febrero el precio del dólar continuó al alza. No obstante, el mercado mostró poca volatilidad al negociarse la divisa muy cerca al techo de la banda cambiaria.

El 13 de febrero el precio promedio del dólar llegó a \$1.349.37. Desde febrero 3 el dólar sigue pegado al techo de la banda (Gráfico 4).

El comportamiento del precio del dólar obedeció a que hubo oferta del sector cafetero y comunicaciones y demanda de los sectores productores de consumo masivo.

Entre el 2 y 13 de febrero el Banco de la República ha vendido U\$250 millones de reservas internacionales para defender la banda cambiaria.

Gráfico 4
Banda Cambiaria y Tasa de Cambio Promedio del mercado cambiario



Fuente: Banco de la República y Citiinfo