

Economía / Coyuntura



Los ingresos petroleros de Colombia dependen de los precios internacionales y de la producción (que a su vez depende de la cotización internacional). iStock

¿Cómo asegurar los ingresos petroleros de la Nación?

Ante la fuerte dependencia de los precios del crudo, los derivados son una alternativa.



Sergio Cabrales

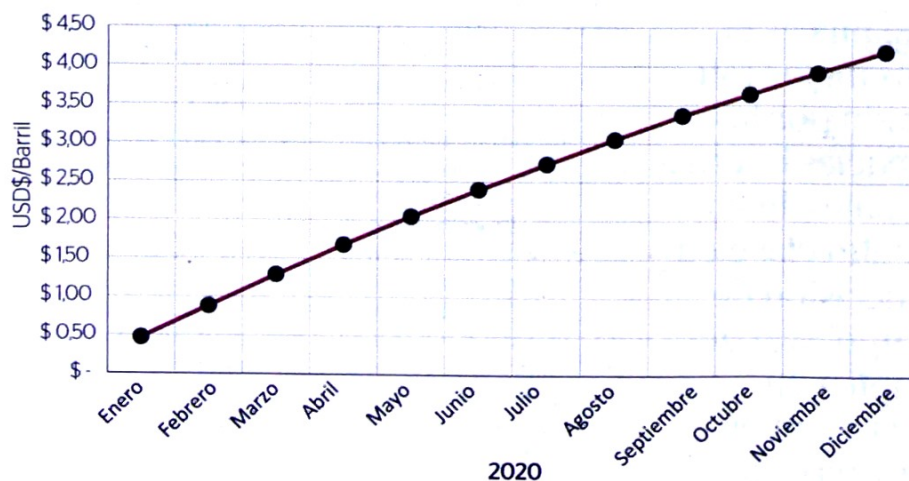
LOS INGRESOS provenientes de la industria petrolera colombiana son la fuente principal de financiamiento del erario, particularmente de los programas sociales, educación, salud e inversiones de infraestructura.

Los ingresos están conformados por regalías, dividendos de Ecopetrol, impuestos de renta y derechos económicos de los contratos que han alcanzado a ser el 25% de los ingresos corrientes de la Nación.

Por citar un ejemplo, Ecopetrol ha transferido aproximadamente \$200 billones a la Nación en los últimos 10 años, lo que es equivalente al 70% de presupuesto para el 2020; lo anterior a pesar de la caída del precio internacional del petróleo en los últimos cuatro años.

Los ingresos petroleros de Colombia dependen de la producción de crudo y los precios en el mercado internacional. Sin embargo, la producción de crudo tam-

Precio de la opción de venta (Put) con un precio de ejercicio igual a USD\$ 50 / barril



bién depende de los precios internacionales, al existir una relación positiva entre la producción y los precios internacionales del petróleo: si los precios internacionales suben, aumenta la rentabilidad del negocio y se vuelve más atractivo invertir en exploración y desarrollo de campos existentes, pero cuando los precios bajan, muchos pozos o yacimientos pierden su viabilidad económica y es mejor parar su explotación.

“Además de los precios, hay que garantizar la sostenibilidad y competitividad de la industria petrolera”.

Si los precios son tan importantes para los ingresos públicos de Colombia y en general de las naciones productoras, ¿no podemos hacer algo para asegurarnos contra un posible desplome del precio del crudo?

Afortunadamente sí podemos asegurar un precio futuro del crudo, a través de estrategias de cobertura mediante derivados financieros.

Existen dos derivados básicos para la cobertura so-

bre el precio del petróleo: contratos futuros y opciones de venta (Put).

Un contrato futuro sobre el precio del crudo es un acuerdo para negociar petróleo a un precio pactado hoy, para ser entregado en el futuro.

Los contratos futuros garantizan un precio con anterioridad y no se incurre en ningún costo por hacer este tipo de cobertura. Su ventaja es que desde ahora sabríamos cual sería el precio de venta del crudo, aunque si el precio del crudo supera ese valor acordado, se debe cumplir lo pactado y venderlo a ese precio inferior. Por ejemplo, si se pacta el contrato futuro a USD\$ 60 por barril y el crudo llega nuevamente a USD\$ 80, se debe vender a USD\$ 60 como se había acordado previamente.

De otra parte, una opción de venta es un acuerdo que nos da el derecho a vender el crudo a un precio determinado, pero no obliga a hacerlo.

Básicamente, las opciones de venta garantizan un precio mínimo para vender el crudo, lo que se vuelve un seguro esencial cuando el

precio internacional se desploma.

Como cualquier otro seguro, las opciones de venta tienen un costo asociado que dependen entre otras, del precio mínimo de venta o precio de ejercicio.

Para ponerlo en contexto, si el precio de ejercicio de la opción es USD\$ 50 por barril y el precio del crudo se desploma a USD\$ 25, se tendría el derecho de vender a USD\$50, lo que no pondría en riesgo las finanzas de la Nación.

A diferencia de los futuros, las opciones de venta nos dan el beneficio de aprovechar las subidas del precio porque no nos obliga a venderlo al precio de ejercicio. Siguiendo con el ejemplo, si los precios del mercado internacional se disparan a USD\$80, pues, no ejercemos la opción de venta y vendemos al precio del mercado.

¿Cuánto vale asegurar ese precio mínimo de venta del crudo? La cobertura para todo el 2020 utilizando opciones de venta, como lo hacen México y Brasil, tiene un costo aproximado de USD\$ 450 millones, que garantizarían que 500.000 barriles por día tendrían un precio mínimo de USD\$ 50 por barril.

Las dos estrategias de cobertura son válidas para asegurar los ingresos provenientes de la industria petrolera a la Nación y no depender del vaivén de la geopolítica mundial.

Pero no son suficientes. No solo debemos asegurar los precios de venta de nuestro petróleo, también debemos garantizar la sostenibilidad y competitividad de la industria petrolera colombiana, que tiene reservas de petróleo y gas para 6,2 y 9,8 años respectivamente.

Debemos seguir avanzando con la exploración y desarrollo costa afuera - offshore - y analizar los resultados de las pruebas piloto de los yacimientos no-convencionales que nos darán la información necesaria para tomar la mejor decisión para el futuro de la industria petrolera y el autoabastecimiento energético de Colombia.

No podemos olvidar que tenemos en juego tres y seis veces las reservas de crudo y gas actuales, que influirían directamente en los ingresos del erario a mediano y largo plazo. No podemos olvidar que tenemos un mejor país gracias a la industria petrolera.