

# Incertidumbre y Ecopetrol golpean prima de riesgo país

Un informe de BTG Pactual sostiene que Colombia tiene uno de los diferenciales de deuda más altos de América Latina. Además, no ha aprovechado las alzas del crudo.

Daniel Hernández Naranjo

**CON LOS RECIENTES** cambios que se han dado en el manejo fiscal de la Nación y la incertidumbre que sigue generando el Gobierno con sus anuncios, la confianza ha sido uno de los factores que más se ha visto impactado, impulsando la desaceleración que se vive desde hace varios.

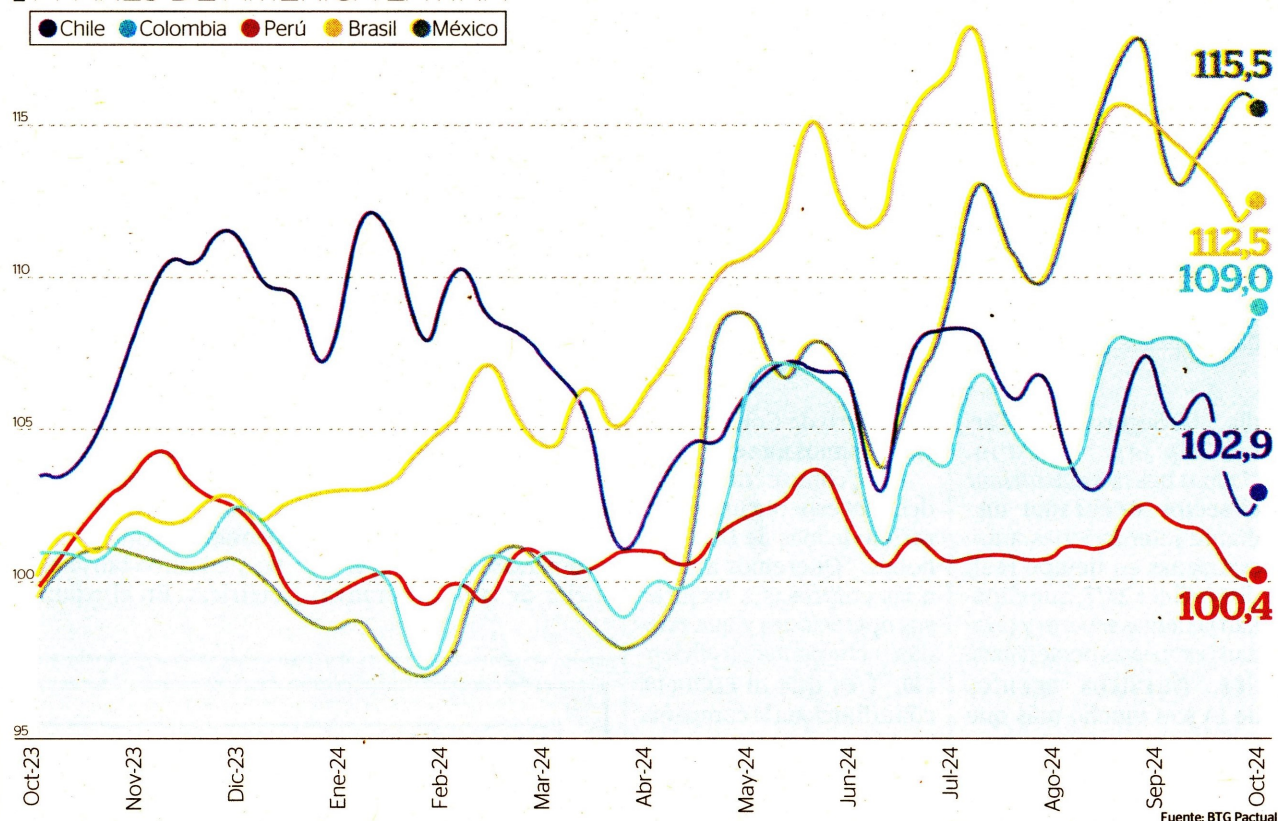
Prueba de esto se observa en el tímido comportamiento de la inversión fija, que el año pasado se descolgó 9,5% en su variación anual y si bien hoy está en terreno positivo, todavía no alcanza niveles que impulsen un desarrollo económico sostenido, principalmente en sectores como la industria y la construcción, que durante todo el 2024 han estado de capa caída.

Según expertos, una de las razones para que esto suceda está en la elevada prima de riesgo que lleva a que los créditos en el mercado local sean más caros que en otros escenarios y le resta atractivo a las propuestas de inversión por parte de los capitales extranjeros, que prefieren esperar a ver si las cosas mejoran.

Un reciente análisis de BTG Pactual sobre la situación económica mostró que según indicadores como el CDS (*Credit Default Swap*), en este momento se tiene una de las primas de riesgo de deuda más altas de América Latina, descontando a Venezuela y Argentina, lo cual se está convirtiendo en un lastre al luchar contra el lento ritmo de la economía.

Munir Jalil, economista jefe para la región Andina de BTG, explicó que más allá de si hay gobiernos de izquierda o derecha, lo realmente importante es que este indicador mide el costo de protección ante un eventual incumplimiento de pagos, lo que sitúa a Colombia

BALANCE FX EN COLOMBIA Y PARES DE AMÉRICA LATINA



como un país percibido como altamente riesgoso.

“Hoy en día tenemos un nivel de primas más alto que los promedios en la región, y en este sentido, si alguien quiere protegerse contra un eventual no pago de algún bono colombiano, ese costo de esa póliza es mucho más alto, mucho más alto que Brasil, mucho más alto que México, que Perú y que el mismo Chile”, sostuvo.

Al ahondar en las razones, Jalil explica que todo arranca con los ingresos de valor futuro, es decir, las entradas de dinero que va a tener una Nación en el corto, mediano y largo plazo, ya que son prenda de garantía de que habrá con qué pagar las deudas que se adquieren y no se tendrá que jugar con los compromisos vigentes, tal y como se observa actualmente, para responder.

“No es un problema tanto de ideología sino de plata blanca, es un problema de qué es lo que están haciendo, los recursos vigentes y los requerimientos. Todo eso se usa para medir probabilidades y decir que básicamente Colombia es un país



**Tenemos un nivel de primas más alto que los promedios en la región, y si alguien quiere protegerse el costo de esa póliza es mucho más alto”.**

más riesgoso. Lo que venimos diciendo desde hace rato es que eso tiene mucho que ver con el valor presente en esto del ingreso futuro del país”, agregó.

## SOPORTE DE ECOPETROL

Si se va más allá entre los orígenes de este problema, para los expertos de BTG Pactual, la génesis podría estar en su mayoría relacionada con los retrocesos y mala racha de Ecopetrol, que en los últimos años ha pasado de ser la joya de la corona, a estar envuelta en constantes alertas por el manejo que se le está dando, así como en caídas de sus ingresos y aumentos en costos operacionales.

“Una compañía como Ecopetrol juega un papel demasiado importante y cuando se pone en duda la capacidad de generación de ingresos al futuro de una compañía como Ecopetrol,

siendo una de las fuentes de dólares más importantes que hay en el país, pues obviamente eso afecta la capacidad de pago, por así decirlo, o ponerlo de una manera que todos entiendan, del país hacia adelante”, dijo Munir Jalil.

Haciendo una radiografía de la situación actual de esta firma, lo primero que hay que decir es que sus ingresos cayeron un 12,6% (\$9,2 billones) en el primer semestre del año; mientras que las utilidades se contrajeron en \$4,6 billones o 15,9%; y los costos de operación subieron un 21,4% en lo que concierne a conceptos variables y un 9% en los fijos; lo que sin duda quiere decir que le está generando menores ingresos a la Nación.

Así mismo, no hay que olvidar que en una reciente charla con Portafolio, el presidente de la petrolera co-

## TENDENCIA DE PRECIOS

En las últimas semanas el crudo Brent tocó mínimos de US\$69,19 (septiembre 10) y su precio más alto en ese mismo lapso oscila entre US\$81 y US\$82; que se han visto en apenas tres o cuatro ocasiones, dejando como tendencia predominante un movimiento sobre los US\$75 por barril, que incidirá que el precio del crudo que genera Colombia, se convierta en menos divisas. En BTG Pactual creen que Ecopetrol no tiene una hoja de ruta clara y esto le viene jugando en contra desde hace varios meses y no ha aprovechado los precios al alza.

lombiana, Ricardo Roa, resaltó que en 2023 se le entregaron \$58 billones en transferencias al país, y que se espera que este año se rondan los \$40 billones, es decir, \$18 billones menos, que equivalen a 1,5 veces la ley de financiamiento que impulsa el Ministerio de Hacienda por estos días.

“Me atrevería a decir que mientras en otros países, inclusive con compañías petroleras o de cobre, en algunos casos no necesariamente tan eficientes como Ecopetrol, hay una visión a futuro más sólida, lo cierto es que si estamos ante una situación en la que la expectativa de los ingresos a futuro se ha visto disminuida y por consiguiente el riesgo del país hacia adelante se ha venido elevando y se va a mantener seguramente como el más alto hasta que no cambie esa visión”, indicó el Economista Jefe para América Latina de BTG.

La plata que en este momento Ecopetrol le entrega a Colombia equivale al 11% del Presupuesto General de la Nación, no obstante, la estabilidad de estos rubros depende de factores como el precio del petróleo en referencia Brent, si bien aumentó un 4,5% durante el primer semestre del año y llegó incluso a los US\$83,5 por barril, entre agosto y septiembre ha caído en un espacio de alta volatilidad. ☞