



Jaime Pumarejo Heins

e-mail: japuma@portafolio.co
Instagram: jaimepumarejoheins
X: @jaimepumarejo

CARTA DEL DIRECTOR

El espejismo petrolero

El petróleo cayó esta semana. El Brent bajó casi 5% el martes hasta su nivel más bajo en tres meses, cerca de US\$80 por barril, tras el preacuerdo entre Washington e Irán para reabrir el estrecho de Ormuz, por donde transita una quinta parte del crudo mundial. Pero analistas como Saul Kavonic, de MST Financial, advirtieron al *Financial Times* que los mercados petroleros seguirán ajustados hasta 2027 porque, según estimaciones de la industria naviera, cerca de 500 buques permanecen varados en el Golfo Pérsico, la infraestructura energética dañada necesita reparación y las aseguradoras no reducirán sus primas de riesgo hasta confirmar que la navegación es segura. El estrecho ya se reabrió dos veces antes en esta guerra, y volvió a cerrarse las dos. Goldman Sachs, aún así, ya recortó su pronóstico para el cuarto tri-

mestre de 2026, de 90 a 80 dólares, y para 2027 de US\$80 a US\$75: la apuesta del mercado es que el alivio, aunque lento en los puertos, ya es irreversible en los precios.

Para Colombia, esto no es una nota de mercados: es una nota de presupuesto. El Plan Financiero de 2026 se construyó con un supuesto conservador de US\$85,5 por barril. La guerra elevó el promedio real del año a US\$92, una diferencia que, según cálculos del Banco de Bogotá, podría traducirse en ingresos adicionales para la Nación de hasta 2% del PIB en 2027, cerca de \$43 billones en el escenario favorable o \$21 billones en el conservador: en ambos casos, una reforma tributaria sin pasar por el Congreso.

Ese colchón se está desinflando casi tan rápido como apareció y ya el Gobierno se lo habría gastado igual. El momento no podría ser me-



El Brent se desploma justo cuando Colombia más necesitaba su colchón fiscal, y el peso esconde una fragilidad que el petróleo ya no respalda”.

nos oportuno. El mercado ya elevó su proyección del déficit fiscal de 2026, de 7,5% a 7,9% del PIB, muy por encima de la meta oficial de 5,3% que defiende el Ministe-

rio de Hacienda. La inversión equivale hoy a 17,5% del PIB, el nivel más bajo en dos décadas. El país se está endeudando a tasas cercanas al 13%. Ecopetrol ya mostró el síntoma en sus resultados del primer trimestre: ingresos 8,7% menores, utilidades 7,7% menores y producción 2,7% menor. El petróleo y sus derivados siguen siendo una porción significativa de las exportaciones totales del país, así que cualquier corrección de precio se traslada con rapidez a las cuentas fiscales y a la oferta de dólares.

La segunda implicación es la del peso. Colombia, exportador neto de crudo, tiene una correlación histórica conocida: el petróleo sube y entran más dólares, el peso se fortalece. El petróleo cae, y esa correlación se invierte. Pero esta semana la tasa de cambio se ubicó cerca de \$3.427, su nivel más bajo en cinco años, justo cuando el

petróleo se desploma. Esa ruptura no es una señal de fortaleza estructural. Responde a un dólar globalmente más débil y a tasas reales locales todavía altas: factores cíclicos, no estructurales.

El riesgo de fondo es que esos soportes temporales se agoten antes de que el petróleo se estabilice, dejando al peso expuesto a la presión que el crudo barato ejerce de forma natural, sin el colchón fiscal que la guerra regaló ni el ajuste estructural que debió financiar.

América Latina ya vivió esta lección. Las crisis de deuda de los años ochenta tuvieron como antesala bonanzas petroleras de los setenta gastadas como si fueran permanentes, no como lo que eran: ingresos transitorios sujetos a la geopolítica de otros. Chile aprendió esa lección con su regla fiscal estructural para el cobre; Colombia todavía la está aprendiendo con el petróleo. La pregunta que debería ocupar al próximo gobierno no es si el petróleo seguirá alto, sino qué tan rápido puede el país dejar de necesitar que lo esté.