



GRUPO TÉCNICO MINERO ENERGÉTICO 2020 ACTA No. 008

FECHA: **Bogotá (20/03/2020)**

HORA: 8:00 a.m.

LUGAR: Sesión Virtual

ASISTENTES: **MIEMBROS DEL COMITÉ**

DIEGO JARA

Miembro Independiente

MANUEL MAIGUASHCA

Miembro Independiente

Por AGENCIA NACIONAL DE HIDROCARBUROS (ANH):

JOSÉ ARMANDO ZAMORA REYES

Presidente

ARBEBY AVENDAÑO CASTRILLÓN

Gerente de Regalías y Derechos Económicos (E)

Por ASOCIACIÓN COLOMBIANA DE PETRÓLEO (ACP):

ALEXANDRA HERNANDEZ

Vicepresidente de asuntos económicos y regulatorios

ANA CAROLINA ULLOA

Coordinadora Upstream y Midstream

JAIME FRYSZ

Asesor

Por ECOPETROL:

LUISA GUTIERREZ

Jefe Departamento Corporativo de Proyección de Precios y Análisis de Mercado

ÁLVARO DIEGO PALOMA

Gerente de Planeación Financiera y Desempeño Empresarial (E)



Por el MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO:

JESÚS ANTONIO BEJARANO ROJAS

Director General de Política Macroeconómica (DGPM) - Secretario Técnico

INVITADOS:

DANIEL WILLS

Subdirector de Programación Macroeconómica – DGPM - MHCP

JUAN SEBASTIAN BETANCUR

Subdirector de Política Fiscal – DGPM - MHCP

JUAN DAVID GRILLO

Asesor DGPM-MHCP

SAMMY LIBOS

Asesor DGPM-MHCP

MARIA CAMILA ORBEGOZO

Asesora DGPM-MHCP

CRISTIAN ALEJANDRO CRUZ

Asesor DGPM-MHCP

GABRIEL HERNANDO ANGARITA

Asesor DGPM-MHCP

JUAN FELIPE HERRERA

Pasante DGPM-MHCP

ORDEN DEL DÍA:

- 1- Presentación e introducción del Director General de Política Macroeconómica del Ministerio de Hacienda y Crédito Público
- 2- Verificación del *quorum*
- 3- Elección del Presidente del Comité
- 4- Discusión sobre las perspectivas de la senda de precios del petróleo a 10 años
- 5- Propositiones y varios

Nota: hacen parte de esta acta como anexos una presentación con los principales resultados y análisis realizados en el Comité, así como un archivo de Excel con el detalle de las perspectivas para los diferentes años y la senda propuesta por cada miembro.



DESARROLLO:

1- Presentación e introducción del Director General de Política Macroeconómica del Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El Director General de Política Macroeconómica del Ministerio de Hacienda y Crédito Público explicó a los integrantes el orden del día y el funcionamiento de la Regla Fiscal y del Comité Minero Energético.

La Secretaría Técnica, liderada por el Director General de Política Macroeconómica, informó que el propósito de la reunión es solicitarle al Comité un análisis de las perspectivas del mercado internacional de petróleo, así como una proyección del precio del crudo para la referencia BRENT para el periodo 2020-2031 y el diferencial con respecto a la canasta de crudos de exportación (canasta colombiana).

La Secretaría Técnica aclaró que la proyección provista por el Grupo sería utilizada para el cálculo del precio del petróleo de largo plazo y para determinar el Ciclo Minero Energético establecido en el marco de la Regla Fiscal.

2- Verificación del quórum

La Secretaría Técnica verificó la presencia de los miembros del Grupo Técnico Minero Energético y, con la presencia de los mismos, se inició la discusión de la agenda propuesta.

3- Elección del Presidente del Comité

Los miembros del Comité procedieron con la elección del Presidente del Grupo Técnico Minero Energético. El doctor Manuel Maiguashca fue postulado y elegido por unanimidad para desempeñar este cargo.

4- Discusión sobre las perspectivas de la senda de precios del petróleo a 10 años

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público expuso la senda de precios Brent y canasta colombiana aprobada por el Comité Minero Energético en 2019 y la metodología del cálculo del Ciclo Minero Energético de la Regla Fiscal.

En primer lugar, se presentó el comportamiento detallado del Brent en 2019 y se indicó que el precio promedio del año fue de USD 64,2 /barril y la canasta colombiana cerró en USD 58,7/barril, frente a la proyección de USD 65,5/barril y USD 58,4/barril, respectivamente.

En segundo lugar, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público continuó con la presentación de indicadores relacionados con el mercado del crudo en lo corrido de 2020. Por el lado de los fundamentales, se consideró que el choque de oferta asociado a la guerra de precios entre Rusia y Arabia Saudita es transitorio, pero altamente incierto. Lo anterior fue sustentado con un análisis



de *breakeven*¹ fiscal y operativo para los países implicados, estimaciones del margen para incrementar la producción por parte de los principales productores de petróleo, limitaciones en la capacidad de almacenamiento en el corto plazo, la cobertura de precios del petróleo por parte de las empresas de la *shale* en EE. UU. (lo cual apuntaría a una reducción gradual de la producción) y con la evaluación de la duración de periodos de guerra de precios. Por el lado de la demanda, también se advirtió que existe alta incertidumbre sobre el impacto del COVID-19 en la economía mundial.

Posteriormente, se presentaron las proyecciones del balance de oferta y demanda del mercado internacional del petróleo para 2020 y el mediano plazo, así como las respectivas presiones al alza y a la baja que se pueden materializar. Por último, se expusieron las proyecciones disponibles de analistas de mercado en relación con el precio esperado para 2020 y los años siguientes, pero se aclaró que varios analistas no habían actualizado su pronóstico para ese momento. La presentación finalizó con la exposición de un pronóstico de precio para 2020 a partir de una metodología de precios históricos y precios de futuros desarrollada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los miembros del Comité del equipo de Ecopetrol y la ANH tomaron la palabra para exponer temas derivados de la demanda de crudo, como el comportamiento de la demanda de combustibles (de aviones, gasolina, etc.), así como para ahondar en perspectivas del comportamiento de la oferta de los países relevantes en la actual guerra de precios (Rusia, Arabia Saudita y EE. UU.), recalcando conceptos como el *breakeven* operacional de los distintos países.

Los miembros del Comité acordaron enviar la información pertinente para el cálculo de la senda de precios de la referencia BRENT y el diferencial para el cálculo de la canasta colombiana el 25 de marzo de 2020 al Presidente, quien elaboraría una síntesis y una propuesta para circular entre los miembros del Comité y acordar una propuesta de la senda de precios del Brent y de la canasta colombiana para su envío definitivo a la Secretaría Técnica.

Cabe resaltar que los miembros del Comité declararon que sus perspectivas sobre el pronóstico del precio podrían surtir modificaciones sustanciales en el corto plazo, dada la alta incertidumbre asociada al mercado petrolero.

Siendo las 12:00 pm, se levantó la sesión.

Documento del Grupo Técnico Minero Energético 2020

El 25 de marzo de 2020 la Secretaría Técnica recibió el documento de soporte enviado por los miembros del Grupo Técnico Minero Energético. El documento contiene los análisis de los miembros del Comité y la senda propuesta de mediano plazo de precios del petróleo de referencia BRENT y de la canasta colombiana. El contenido del documento se presenta a continuación:

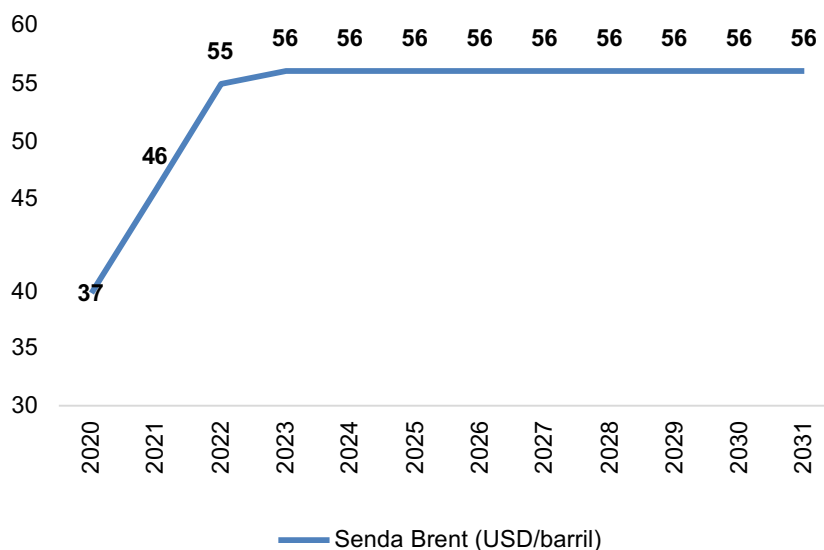
¹ Punto de equilibrio entre ingresos y costos, a partir del cual no se generan pérdidas por el desarrollo de la actividad de extracción de crudo.



En primer lugar, el informe se organizó a partir de cuatro periodos de tiempo. El primero se refiere al inmediato plazo, el año 2020, calificado como un periodo con alta volatilidad e incertidumbre dados los choques de oferta y demanda actuales del mercado. El segundo bloque de tiempo hace referencia al año 2021, marcado por la incógnita sobre el proceso para el restablecimiento de la normalidad en el mercado y los ajustes que esto conlleva. El tercer periodo se identificaría por una consolidación temprana del balance de oferta y demanda en el mediano plazo (años 2022-2024). Finalmente, el cuarto bloque, del año 2025 al 2031, se caracterizaría por una consolidación del mercado, enmarcado por el desarrollo de nuevas tecnologías y tendencias en el comportamiento de la demanda, frente a una oferta que se acomoda a dichos fenómenos. A continuación, los análisis y resultados de cada uno de los expertos.

El Experto 1 indicó que, dada la alta volatilidad en el mercado de crudo por choques de oferta y demanda, el escenario que planteó el equipo de Ecopetrol² en su presentación es moderadamente conservador, destacando, además, que el periodo de ajuste de los choques es de carácter incierto. El Experto 1 afirmó que la demanda tendrá un choque negativo prolongado y la respuesta de la oferta no se daría de forma ordenada. Por tanto, este experto se acoge a la proyección de 37 USD/barril que realiza Ecopetrol para el 2020. Para el 2021, el Experto 1 reafirmó la incertidumbre del ajuste y pronosticó una recuperación, pero a niveles más bajos de los que sugieren las agencias mundiales; la proyección que sugiere es de 45,9 USD/barril. Por último, prevé que el precio convergería a 56,1/USD en el mediano y largo plazo (Gráfica 1).

Gráfica 1: Propuesta senda Brent Experto 1 (precios constantes 2020)



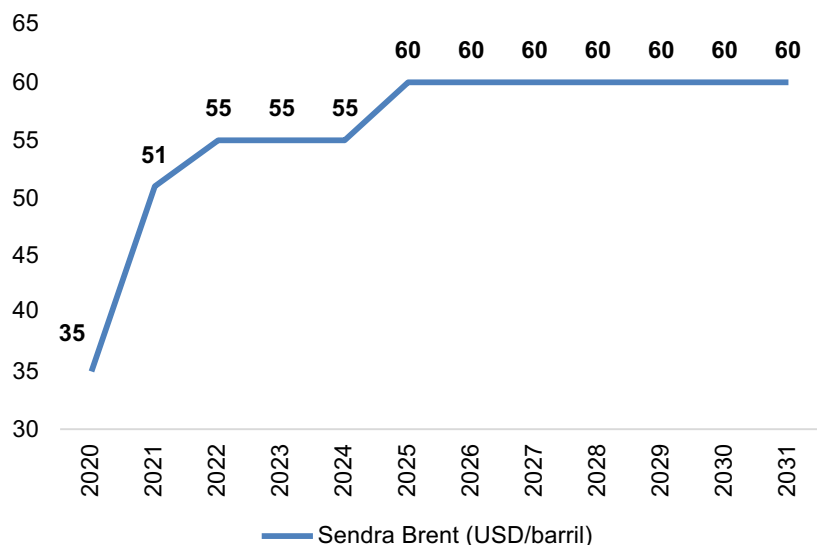
Por otro lado, el Experto 2 hizo hincapié en la incertidumbre sobre las estimaciones de demanda de crudo por cuenta del desconocimiento sobre los efectos de la pandemia del COVID-19. Así

² Referencia a la presentación realizada en el Comité por parte del equipo de Ecopetrol, las principales conclusiones hacen parte del anexo.



mismo, planteó que la guerra de precios tiene como propósito afectar la extracción de no convencionales de Estados Unidos, con lo cual no espera una pronta resolución. Por tanto, el experto se refirió a la dificultad de ver una recuperación de precios en los meses restantes del 2020, proyectando un nivel de 35 USD/barril para la presente vigencia. Para el 2021, el Experto 2 sugirió que la demanda de crudo encontrará su nuevo equilibrio, ajustándose a nuevos patrones de transporte y trabajo. En lo que respecta a la oferta, afirmó que, el posible fin de la guerra de precios y reducción en inversión ante expectativas pesimistas de los precios, serían algunos de los principales determinantes en el futuro cercano. El precio que definió para 2021 es de 51 USD/barril. Para el mediano y largo plazo, el Experto 2 expresó que se mantendrá una senda débil de recuperación de precios, donde el sector de extracción de crudo estaría enfrentando más de cerca las amenazas de nuevas tecnologías y regulaciones ambientales. Lo anterior, presionará a la baja las inversiones en exploración y extracción de crudo, fenómeno que resultaría en una oferta general reducida. El precio de largo plazo que pronostica el Experto 2 es de 60 USD/barril (Gráfica 2).

Gráfica 2: Propuesta senda Brent Experto 2 (precios constantes 2020)



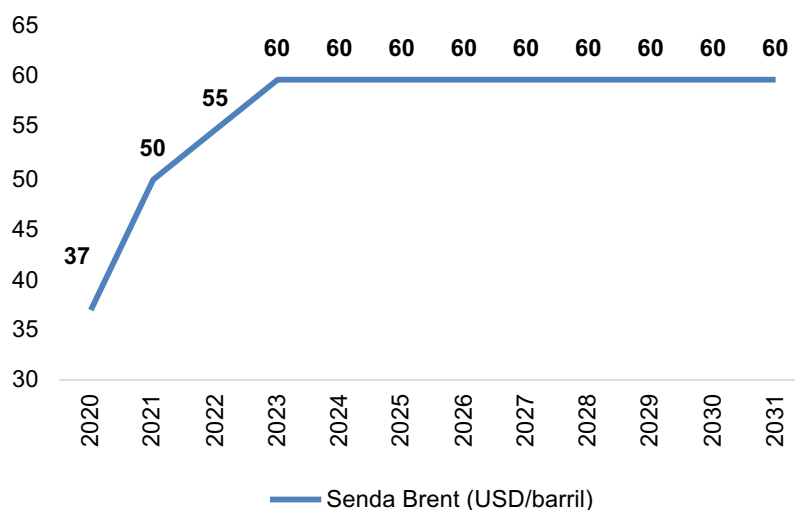
El Experto 3 para el 2020 prevé un importante desbalance entre oferta y demanda. Esto producto de una importante contracción de la demanda (del orden de 1,5 a 1,7 MMBD) debido a la pandemia del COVID-19. De esta forma, considera que la menor demanda no podría ser compensada con reducciones en la oferta por parte de la OPEP+, a pesar de que campos de no convencionales y refinerías tendrían que frenar la operación por el nivel bajo del precio actual. El Experto 3 concluyó que el precio del Brent para 2020 se ubicaría en 37 USD/barril. En el año 2021 se presentaría, de acuerdo con el Experto 3, un nuevo equilibrio entre la oferta y demanda, explicado por la mejora en la demanda gracias a los estímulos fiscales y monetarios que adelantarán la mayoría de países. A la par, se presentaría una contracción en la oferta por una



reducción en las inversiones de las empresas de exploración y extracción de crudo. El precio proyectado para este 2021 por el Experto 3 es de 50 USD/barril.

El Experto 3 considera que el mediano plazo estará marcado por una recuperación económica, lo que impulsará la demanda. En el entretanto, se reducirán los inventarios y se realizarían inversiones para cerrar una futura brecha entre oferta y demanda. Con ello, se alcanzará un balance de oferta y demanda, con una proyección de precio de 55 USD/barril para el 2022. Para el largo plazo, el Experto 3 realizó un análisis teniendo en cuenta las proyecciones de las agencias internacionales y el supuesto de un mayor crecimiento mundial por parte de economías emergentes; fijó su cálculo de precio para los años 2023-2031 en 60 USD/barril (Gráfica 3).

Gráfica 3: Propuesta senda Brent Experto 3 (precios constantes 2020)

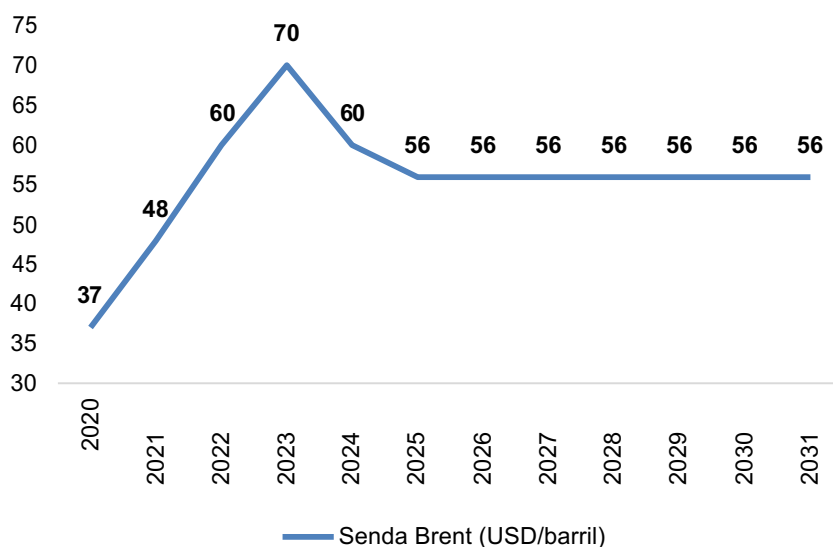


El cuarto experto (en adelante Experto 4) para la proyección de 2020 tomó el precio pronosticado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con una corrección a la baja en atención al comportamiento observado del *spot* durante las crisis de precios 2008-2009 y 2014-2015. El resultado de la proyección fue de 37,2 USD/barril. Para el año 2021, el experto tomó el dato promedio de las agencias y organizaciones internacionales³, que es de 48 USD/barril. En cuanto al mediano plazo, el Experto 4 hizo énfasis en el concepto de *overshoot*, explicado por un posible acuerdo de recortes de producción entre Arabia Saudita y Rusia para aprovechar los bajos niveles de producción no convencional de EE. UU. y recuperar ingresos perdidos por la guerra de precios actual, llegando el precio a un pico de 70 USD/barril en 2023; comportamiento que se diluiría hacia el largo plazo. De acuerdo con el Experto 4, el precio convergería a 56 USD/barril a partir del año 2025, en atención a una caída estructural de la demanda y al exceso de capacidad de instalada que se presentaría por los avances tecnológicos y descubrimientos de nuevos campos (Gráfica 4).

³ Wood Mackenzie, IHS Marquet, S&P Global, US EIA, Golman Sachs, Barclays, Morgan Stanley, calificadora Fitch, calificadora Moodys, calificadora S&P, Precio de Futuros y Ecopetrol.



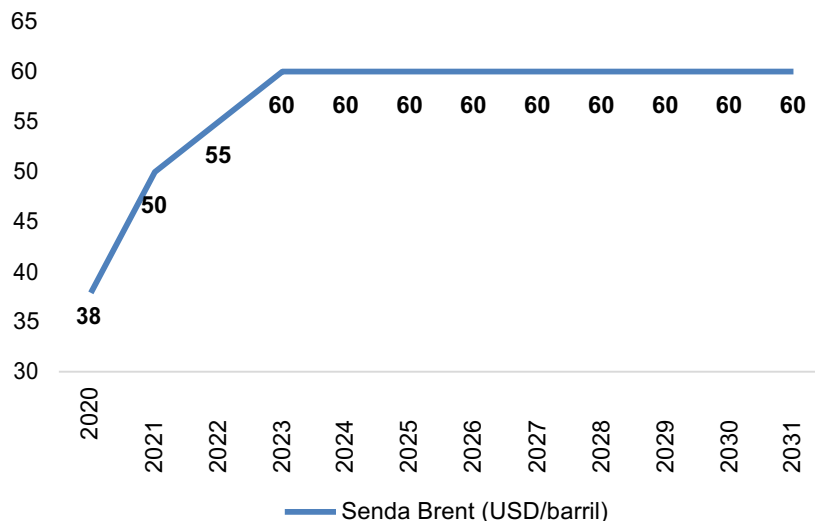
Gráfica 4: Propuesta senda Brent Experto 4 (precios constantes 2020)



El Experto 5 realizó su análisis de corto plazo considerando las proyecciones de los analistas y una encuesta realizada por este mismo a empresas del sector. La proyección del precio de 2020, detallada por trimestres, refleja una recuperación en el segundo semestre del año, llegando a un precio promedio de 38 USD/barril. En cuanto al 2021, el Experto 5 tomó una postura conservadora, argumentado que probablemente habrá una lenta recuperación económica luego de la crisis actual. Así, en línea con analistas, agencias internacionales y empresas del sector, propuso 50 USD/barril para el 2021. Para el mediano y largo plazo, el Experto 5 prevé una convergencia hacia un nuevo equilibrio caracterizado por un bajo crecimiento económico, estancamiento en el consumo de crudo, así como nuevas realidades y dinámicas mundiales que llevarán a precios no superiores a 60 USD/barril (Gráfica 5).



Gráfica 5: Propuesta senda Brent Experto 5 (precios constantes 2020)



Respecto al diferencial de la canasta colombiana, todos los expertos, salvo el Experto 2⁴, coinciden en la exposición y proyección por parte de Ecopetrol de un diferencial de 9,0 USD/barril para el periodo 2020-2031, el cual es mayor frente al observado en 2019 de 5,6 USD/barril. La proyección del diferencial se realizó en atención a que se presentaría una mayor competencia de crudo pesado, explicada por nueva oferta de Canadá, la lenta recuperación de la producción de Venezuela y expectativas por un menor ritmo de declinación de los campos de crudo pesado en México. Por último, se considera que la guerra de precios puede reducir la demanda de crudo colombiano.

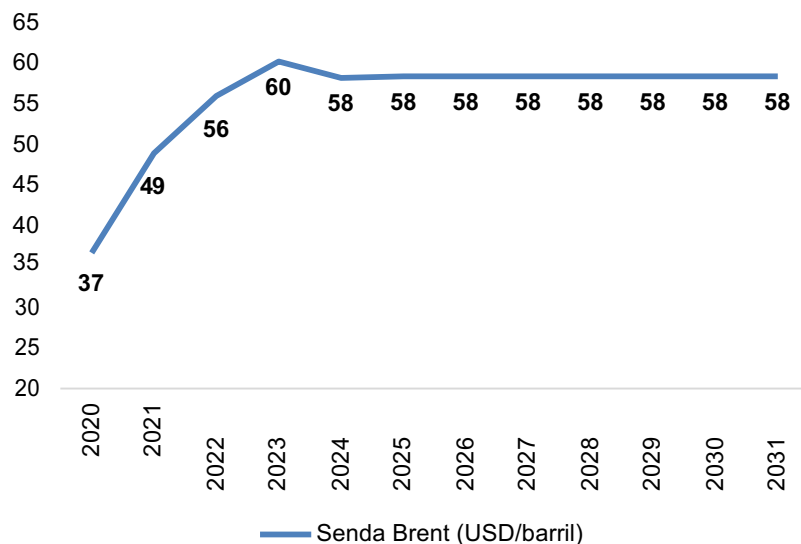
Para la fijación de la senda propuesta, el Comité acordó utilizar un promedio simple bajo el entendido que permite recoger de forma equilibrada las posiciones de cada uno de los miembros. La senda resultante (Gráfica 6) está expresada en precios constantes de 2020⁵. Para este año, dadas las condiciones de incertidumbre y volatilidad expresada por todos los expertos, se llegó al precio de 36,8 USD/barril. Para el año 2021, se espera una recuperación del precio, con un resultado de 49 USD/barril. En cuanto al bloque de mediano plazo, la expectativa es de recuperación del mercado, con lo cual los precios para el 2023 serían de 60 USD/barril. Finalmente, en cuanto a las expectativas de largo plazo, se estima un precio de 58,4 USD/barril a partir de 2025, teniendo en cuenta las consideraciones expuestas por los expertos sobre la migración mundial a nuevas tecnologías y un nuevo orden social (Gráfica 6).

⁴ El Experto 2 propuso una senda de -10 USD/barril para el periodo 2020-2031

⁵ Todos los expertos enviaron sus estimaciones a precios constantes de 2020.

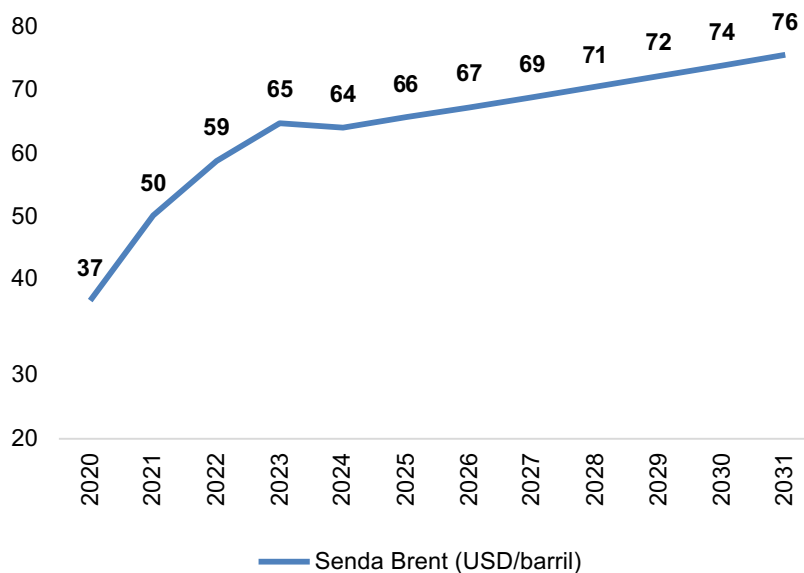


Gráfica 6: Propuesta senda Brent Comité Minero Energético (precios constantes 2020)



En atención a que la senda propuesta por el Comité se encuentra en precios constantes de 2020, se procedió a calcular la senda en precios corriente mediante el deflactor de la Agencia de Energía de Estados Unidos (EIA, por sus siglas en inglés)⁶. El precio en promedio para 2020-2031 sería de 64 USD/barril y el precio al que se llegaría en el 2031 sería de 75,6 USD/barril (Gráfico 7).

Gráfica 7: Propuesta senda Brent Comité Minero Energético (precios corrientes)



⁶ Annual Outlook 2020, EIA.



Por último, los miembros del Comité consideraron prudente continuar monitoreando el comportamiento del precio del petróleo, el desarrollo de la guerra de precios y el impacto del COVID-19 en la economía mundial. Para ello, se sugiere realizar una nueva reunión en los próximos meses para ajustar, en caso de ser necesario, las perspectivas de corto plazo.

MANUEL MAIGUASHCA
Presidente

JESÚS ANTONIO BEJARANO ROJAS
Secretario Técnico