

Flash actualización FEPC: El lado oscuro del alza en los precios del petróleo

Jose Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

jose.mojica@corficolombiana.com

Maria Camila Orbeago

Directora de Análisis Sectorial y

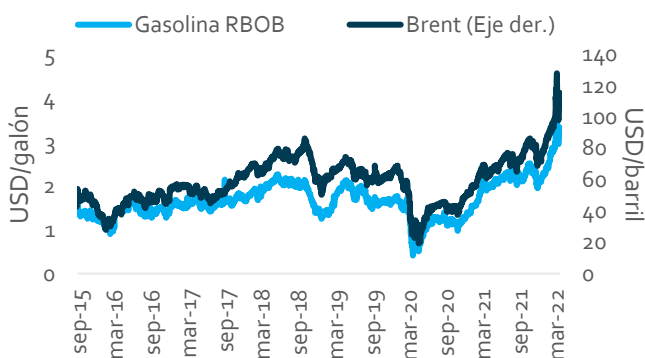
Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext 70497

maria.orbeago@corficolombiana.com

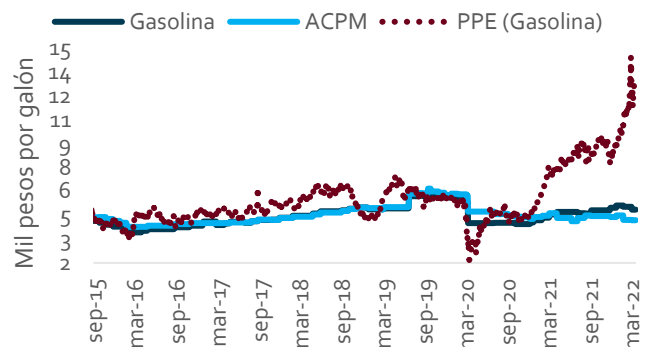
- El repunte reciente de las cotizaciones internacionales de crudo ha ocasionado una ampliación del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), lo que revela presiones fiscales adicionales por la cuenta por cobrar que tiene que asumir el Gobierno Nacional Central con Ecopetrol.
- Como lo mencionamos en nuestro Informe “FEPC y Ecopetrol: Estabilidad de los precios de los combustibles ¿a qué costo?” en [Perspectiva Sectorial Petróleo – Febrero 2022](#), el año pasado el déficit del fondo superó los 10 billones de pesos y este año el crecimiento en el precio internacional del crudo generaría nuevamente un desbalance de 12,8 billones en nuestro escenario base (1,1% del PIB).
- El diferencial entre el Ingreso al Productor – IP (precio fijado por el MinMinas como remuneración para productores y refinadores) y el Precio de Paridad de Exportación - PPE (el precio de la gasolina en el Golfo de México más los cargos de transporte) se encuentra en máximos históricos, toda vez que el repunte de los precios internacionales ha coincidido con una tasa de cambio que permanece elevada. **En lo corrido del 2022, el diferencial ha promediado los 5.982 pesos por galón.**
- Recientemente, los precios del crudo a nivel global alcanzaron nuevos máximos, como resultado de las sanciones comerciales impuestas a Rusia, que han afectado la oferta de petróleo mundial.
- El IP fijado por el MinMinas ha crecido apenas un 12,9% a/a en el 1T22, mientras que el PPE ha avanzado un 62,1% a/a. En línea con esto, prevemos que las presiones políticas y el contexto inflacionario seguirán limitando un ajuste más rápido de la referencia local en los próximos meses.

Gráfico 1. Precio internacional del petróleo Brent y de la gasolina RBOB en la Bolsa Comercial de Chicago



Fuente: Eikon

Gráfico 2. Ingreso al Productor (IP) y Precio de Paridad de Exportación (PPE) de los Combustibles



Fuente: MinMinas y Eikon. Cálculos: Corficolombiana.

- El volumen consumido de combustibles viene creciendo a una tasa acelerada desde el año pasado. En el 2021, el consumo de gasolina avanzó más de un 30% anual y los datos del MinMinas sugieren que los niveles permanecen elevados.
- Si bien nuestro escenario base sugiere un déficit de 12,8 billones para el FEPC en 2022, los precios del crudo permanecen por encima de los 100 dólares por barril (dpb) en la referencia Brent, el MinMinas no ha incrementado el IP significativamente y el consumo de la gasolina también sigue avanzando, lo que nos lleva a plantear escenarios contingentes con supuestos más ácidos (Tabla 1):

Escenario Base: Déficit de 12,8 billones (1,1% del PIB) si el Brent promedia los 90 dpb, el MinMinas retoma la tendencia de incrementos al IP en el 2S22, al mismo ritmo del 2021, y el consumo de combustibles modera su crecimiento y se estabiliza en los niveles observados en 4T2021.

Escenarios Negativos (A y B): Déficit de entre 14,2 y 17,9 billones (1,2-1,5% del PIB) si el Brent promedia entre 90 y 100 dpb, el MinMinas incrementa el IP a un menor ritmo que en el 2021 y el consumo de combustibles crece la mitad de lo que avanzó el año pasado.

Escenarios Muy Negativos (C y D): Déficit de entre 20,6 y 29,1 billones (1,8-2,5% del PIB) si el Brent promedia entre 100 y 120 dpb, el MinMinas no incrementa el IP en todo el año y el consumo de combustibles continúa creciendo a las tasas elevadas que registró en 2021.

Tabla 1. Déficit calculado del FEPC por escenarios

Escenario	Probabilidad	Supuestos	Déficit causado 2022
Base	Media	Brent = 90 dpb Crecimiento IP = 11,8% Crecimiento consumo = 9%	12,8 billones 1,1% del PIB
Negativo A	Media-baja	Brent = 90 dpb Crecimiento IP = 5,9% Crecimiento consumo = 17%	14,2 billones 1,2% del PIB
Negativo B	Media-baja	Brent = 100 dpb Crecimiento IP = 2,9% Crecimiento consumo = 17%	17,9 billones 1,5% del PIB
Negativo C	Baja	Brent = 100 dpb Crecimiento IP = 0% Crecimiento consumo = 34%	20,6 billones 1,8% del PIB
Negativo D	Muy baja	Brent = 120 dpb Crecimiento IP = 0% Crecimiento consumo = 34%	29,1 billones 2,5% del PIB

Cálculos: Corficolombiana.

*Supuestos sobre crecimientos anuales. El supuesto de TRM para el año es de 3.960 pesos por dólar en todos los escenarios.