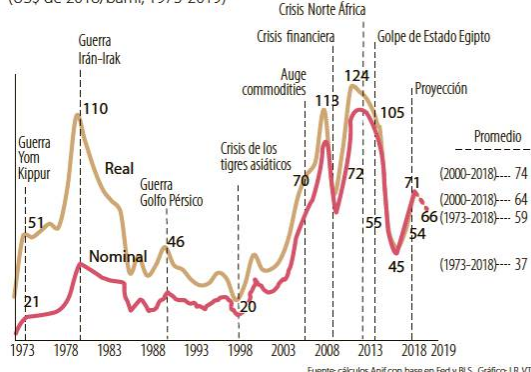


PRECIO DEL PETRÓLEO DE REFERENCIA BRENT (US\$ de 2018/barril, 1973-2019)



Fuente: cálculos Anif con base en Fed y BLS. Gráfico: L/R, VT

zo del primero al caso *Isagen*. Pero lo sorprendente es que este último caso sí resultó exitoso a la hora de cambiar un activo por otro más rentable a nivel país, como es el de las inversiones en la urgente infraestructura apoyada por la FDN.

Si bien *The Economist* ("Oil in Latin-America" de julio 13 de 2019) aplaude los recortes de gastos en *Ecopetrol*, también advierte que la propiedad mayoritaria estatal petrolera en América Latina ha limitado seriamente el manejo

tecnocrático de estas entidades. Abundan los malos ejemplos en la región: Venezuela (PDVSA), Brasil (Petrobras), Argentina (YPF) y, más recientemente, México (Pemex). En todos ellos prima la corrupción, la miopía-fiscal y la falta de foco en la búsqueda eficiente de reservas petroleras hacia el mediano plazo. En el caso de *Ecopetrol* sus principales problemas han sido estos dos últimos.

No es gratuito que la acción de *Ecopetrol* se hubiera desplomado de sus picos his-

tóricos de \$5.500/acción en 2012 hacia solo \$3.000 en la actualidad (a pesar de las aceptables noticias del sector), lo cual implica una desvalorización anual compuesta del -8,3% durante 2012-2019.

Lo que se requiere entonces para asegurar que el mercado tenga apropiadas lecturas de las ejecutorias en *Ecopetrol* es: i) continuar apuntalando los recortes de gastos operativos; ii) hecha la inversión en *Reficar*, extraer de allí los mayores réditos productivos para ver si se logra elevar su TIR; iii) continuar con asociaciones con quienes sí saben encontrar petróleo (como los focalizados en el Golfo de México); iv) adelantar los planes piloto de fracking para demostrar (con ese buen liderazgo del Min-Minas-Energía) que estos son, incluso, más amigables con el ambiente que los obsoletos campos convencionales, y v) evitar involucrar a las Juntas Directivas de *Ecopetrol-FDN-ISA* en una peligrosa ingeniería financiera-jurídica, que estaría impidiendo que se pueje por el control de ISA y así se contribuya de forma óptima a la capitalización de la FDN-infraestructura.

Fracking



CARLOS RONDEROS
Consultor en comercio y negocios internacionales
crunderos@gmail.com

fienden la conservación del medio ambiente y advierten del peligro medio ambiental de las prácticas de extracción de petróleo y gas por métodos no convencionales. Pero no solo por esa razón, sino porque avanzar en esa práctica nos dice mucho del modelo económico que el país persigue y del papel que se espera juegue el Estado en la sociedad con todas las consecuencias que ello tiene.

Muchos economistas han alertado sobre la llamada "maldición de los recursos naturales" entendiendo por ello el efecto que en un gran número de países ha tenido la dependencia de recursos naturales, que los ha llevado, entre muchos otros males, a la inestabilidad propia de los precios de los recursos naturales. Eso es cierto en Colombia cuando no hace mucho vivimos la bonanza petrolera con precios por los US\$100 barril y tasas de crecimiento satisfactorias de nuestra economía, para luego pasar a una caída del pre-

cio que provocó una situación de emergencia fiscal y retroceso significativo en la tasa de crecimiento del país. Venezuela es un ejemplo crítico. Revolución exitosa con precios altos, revolución fracasada con precios bajos.

El petróleo como todo lo que yace en el subsuelo pertenece a la Nación, tanto en Colombia como en todos los países del mundo, y se convierte en fuente importante de recursos fiscales, bien sea por el monopolio en la extracción, por las utilidades de las empresas estatales que explotan los recursos o por las regalías.

LOS ESTADOS PETROLEROS IMPONEN VÍA PRESUPUESTO SUS POLÍTICAS

De eso hemos sido testigos cuando en las bonanzas vemos un estado derrochador repartiendo favores para ganar simpatías, debilitando con esa acción la importancia de otros sectores de la economía que generan más empleo y más bienestar (+ Enfermedad Holandesa). Los estados petroleros son poderosos y tienen la capacidad de imponerle presupuesto la voluntad de los gobernantes. Venezuela vuelve a la memoria, pero ello también es cierto en muchos otros rincones del mundo, entre ellos los Emiratos Árabes.

La gran diferencia entre *Chaves/Maduro* y *López Obrador* no

es que sean cepas de populismo diferentes, ni que piensen diferente sobre el papel del Estado frente a la sociedad; la gran diferencia radica en que el estado venezolano tenía el absoluto control de la economía vía un recurso natural que pertenece a la Nación, mientras la economía mexicana desde la década del 90 abandonó la dependencia del petróleo y diversificó su economía hacia la manufactura y el desarrollo agroindustrial. Es curioso que en nuestro país los que más le temen a *Petro* sean los que defiendan el fracking sin tener conciencia que un gobierno populista de izquierda será tanto más peligroso cuanto más poderoso sea el Estado.

Vamos a arriesgar el medio ambiente para consolidar la "maldición de los recursos naturales" y crear un Estado por encima de la dinámica económica privada o será que de una vez por todas le apostamos a la diversificación de la economía de cara a unas reservas petroleras más menguadas. ¿Será que tiene coherencia apostarle a la "economía naranja" y terminar promoviendo el fracking? El presidente de *Ecopetrol* debería entender que Estados Unidos, que tiene una economía altamente diversificada y que hoy por hoy tiene una administración poco sintonizada con la protección del medio ambiente, le apuesta al fracking. No es justificación para que Colombia lo haga.



CONSEJOS PARA LÍDERES

MAURICIO RODRÍGUEZ
@liderazgomr

El verdadero poder es la compasión.

Reina Sarabi en la película "El Rey León"

Pinitos al desempleo

Recientemente el ministro de Hacienda, **Alberto Carrasquilla**, manifestó su incapacidad de explicar la razón por la cual el desempleo crece en Colombia. Manifestó que, no obstante, aumenta la producción, hay factores atípicos como el estancamiento de la oferta de empleo en algunos sectores y una llegada muy significativa de migrantes, que alteran las cifras. Para **Carrasquilla** hay ocasiones en una economía en las que hay que disculparse porque no se entiende lo que está pasando y se tiene que persistir hasta dilucidar las causas.

Déjeme, ministro, contribuir con un par de ideas de lo que puede estar pasando desde estas páginas, en el entendido en que las propuestas aquí formuladas no tienen detrás un soporte detallado desde las ciencias econométricas.

Lo primero es que el sector de la construcción está en franca caída. A pesar de que por 14 años y hasta 2016 la construcción de vivienda creció, hace tres años que decrece. El Gobierno está buscando medidas para recuperarlo, en



MARC EICHMANN
Profesor MBA Universidad de los Andes
eichmannm99@yahoo.com

concertación con *Camacol*, pero la realidad es que el mercado del usado pasó, en los últimos años, de 66% a 83% de participación, generando una caída en la actividad. La explicación sencilla de que el sector construyó por encima de sus posibilidades en años anteriores y existe un ajuste en el ciclo, parece no ajustarse al desempeño de muchas ciudades en las cuales la actividad constructora cayó a pesar de

que la generación de hogares estuvo por encima de la construcción de vivienda.

La razón, a mi entender, señor ministro, tiene que ver con que el costo de construir vivienda ha crecido significativamente sin que esto implique una mejor propuesta de valor para el comprador. Los cambios en normatividad, como la ley de vivienda segura o ley "space", el Ritel, que exige características costosas a los edificios para dar acceso a las compañías de telecomunicaciones y las cargas ocultas y no ocultas que cobran los municipios para edificar, han incrementado los requerimientos estructurales, los costos y, por ende, los precios de venta de la vivienda nueva. Estos errores normativos han sacado la construcción nueva del mercado, a la par de que la volatilidad en la tasa de cambio y el efecto *Petro* han ahuyentado a los micro inversionistas en finca raíz, aumentando la oferta de vivienda usada a precios razonables.

EL COSTO PARA CONSTRUIR VIVIENDA HA CRECIDO SIGNIFICATIVAMENTE

De segundo, está la irracionalidad de las políticas de empleo, donde la sensatez económica parece esfumarse en la ley. La política de dar fuero laboral a madres y padres solteros cabezas de familia, soportada en la jurisprudencia de la Corte Constitucional, a pesar de surgir para garantizar los derechos de los más vulnerables, es insensible en cuanto a la generación de empleo, ya que no vislumbra que, por esta legislación, los empresarios evitan contratar personal en esta situación.

En el mismo sentido, la visión del mundo de los psicólogos del Ministerio de Trabajo, que con nuevos bríos imputan a los empresarios la responsabilidad por la estabilidad emocional de sus empleados, por medio de la regulación de manejo del riesgo psicosocial, desincentiva el empleo, incrementando su costo para las empresas sin generar bienestar en la población.

Cuando las respuestas no se encuentran en grandes variables macroeconómicas, ministro, puede ser pertinente buscarlas en aquellos exabruptos evidentes y aparentemente menos impactantes.