



# Comentario económico

## Mercado global de petróleo



Abril 7 de 2026

## Amanecerá y veremos

### Autores:

**Fabio D. Nieto**

Economista Jefe

[fabio.nieto@bancoagrario.gov.co](mailto:fabio.nieto@bancoagrario.gov.co)

Banco Agrario de Colombia  
Edificio Dirección General  
Bogotá D.C.  
Carrera 8 No. 15 – 43, Piso 7  
+601 5948500  
[www.bancoagrario.gov.co](http://www.bancoagrario.gov.co)

**Investigaciones Económicas**

Tesorería

La escalada en las tensiones geopolíticas de Medio Oriente configura un nuevo reto para la economía mundial. Los ataques a la infraestructura petrolera de la región, así como las disrupciones en puntos clave para el suministro energético global, han reavivado temores de una nueva ola inflacionaria similar a la de 2022. Algunos analistas han alertado el riesgo de un choque de precios del petróleo sin precedentes recientes, teniendo en cuenta que el actual bloqueo por el estrecho de Ormuz tiene efectos muy significativos sobre la producción global de crudo.

De ninguna manera son infundados estos temores. Los países involucrados en el actual conflicto representan cerca del 29% de la producción global de petróleo y otros combustibles líquidos. Más aún, por el estrecho de Ormuz transita el 25% - 30% del crudo que se comercializa a nivel mundial, siendo Asia y Europa los principales destinos del flujo total. Por allí también se transporta casi una quinta parte del suministro global de gas licuado.

En este entorno, los precios del petróleo se han disparado hasta máximos no vistos desde 2022. Los precios de los fertilizantes nitrogenados también han registrado aumentos no despreciables, lo que pone de manifiesto presiones colaterales sobre la inflación global de los alimentos y muchos otros productos agrícolas.

A pesar de estos riesgos inflacionarios indiscutibles, existen varios elementos que hacen pensar que este choque podría ser más moderado frente a otros recientes. Esto no sólo resulta por diferenciadores geográficos y de impacto sobre las cadenas de suministro, sino también por ajustes acelerados que ha tenido la economía mundial en los últimos años, medidas de política que han limitado el impacto inflacionario para los países importadores netos de energéticos y efectos limitados sobre las condiciones financieras mundiales.

En la medida que el bloqueo al estrecho de Ormuz se mantenga por más tiempo, es previsible que el déficit de oferta inducido por estas tensiones geopolíticas persista por varios meses más. Naturalmente, esta perspectiva contiene unos grados de incertidumbre muy altos y totalmente dependientes no solo a la evolución del conflicto, sino también a las potenciales afectaciones sobre la infraestructura física y humana en el sector energético. De ello dependerá la magnitud y persistencia del choque sobre la inflación mundial.

## Geopolítica incierta

La escalada en las tensiones geopolíticas de Medio Oriente (MO) configura un reto significativo para la economía mundial en el corto plazo. Los constantes ataques a la infraestructura petrolera en varios países productores en esta región, así como las interrupciones en puntos clave para el suministro energético global, han reavivado temores de una nueva ola inflacionaria similar a la de 2022, cuando Rusia invadió a Ucrania.

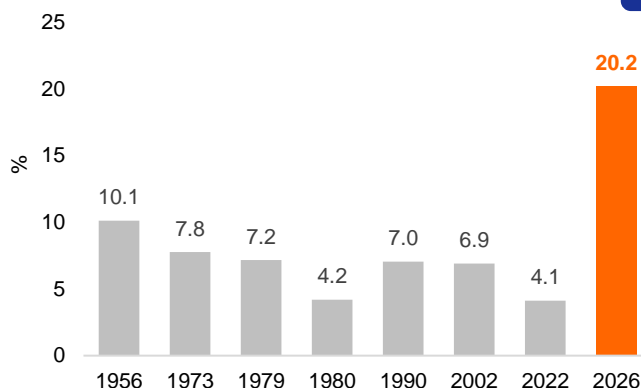
Algunos analistas, incluso, han alertado la posibilidad de un choque de precios sin precedentes recientes en el mercado mundial de crudo, teniendo en cuenta que el potencial efecto sobre la producción global casi que duplicaría la magnitud del registro más elevado desde mediados del siglo pasado. En efecto, la afectación de este conflicto geopolítico sobre la producción global de petróleo podría ser de hasta un 20%, equivalente a 21-23 millones de barriles diarios (mbpd), ampliamente superior frente a puntos de referencia en el pasado como la crisis del Suez en 1956, que afectó cerca del 10% de la producción mundial en ese momento (Gráfico 1)<sup>1</sup>.

De ninguna manera son infundados estos temores para regiones como Asia y Europa dada su localización geográfica. Los países de MO involucrados en el actual conflicto representan cerca del 29% de la producción global de petróleo y otros combustibles líquidos. Más aún, por el estrecho de Ormuz, considerado el mayor cuello de botella energético del mundo y ubicado en una zona estratégica del actual conflicto, transita aproximadamente el 25% - 30% del crudo que se comercializa a nivel mundial, siendo Asia y Europa los principales destinos del flujo total. Por allí también se transporta casi una quinta parte del suministro global de otros energéticos de uso masivo, como el Gas Natural Licuado (GNL).

Dada la importancia de este canal, los precios de los energéticos, especialmente los del petróleo, se dispararon a niveles no vistos desde la invasión a Ucrania. Tanto en la referencia de origen europeo (Brent) como en la de EEUU (WTI), los precios superaron la barrera de los 100 dólares por barril (dpb) e incluso rozaron niveles de 118 dpb, casi un 75% por encima de los niveles previos al

### Choques de oferta y afectación producción global

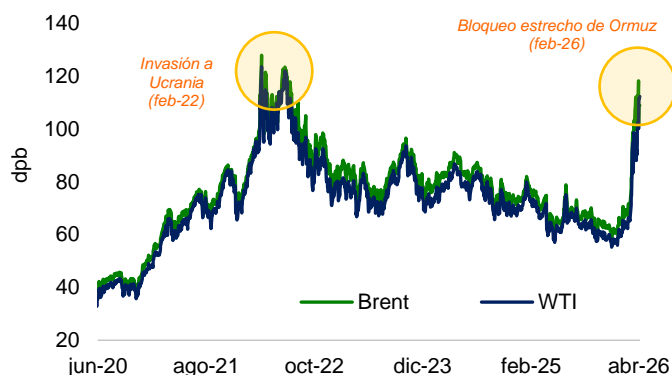
1



Fuente: US EIA y OPEP. Cálculos Investigaciones Económicas - BAC.

### Precios petróleo en choques recientes de oferta

2



Fuente: Bloomberg. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

<sup>1</sup> Crisis petroleras generadas por factores de oferta desde mitad del siglo XX: 1) crisis del Suez en 1956, 2) embargo de la OPEP en 1973; 3) revolución iraní en 1979; 4) guerra Irán-Irak en 1980; 5) invasión a Kuwait (Guerra del Golfo) en 1990; 6) huelga de PDVSA e invasión a Irak en 2002-2003; 7) invasión de Rusia a Ucrania en 2022; y 8) bloqueo al estrecho de Ormuz en 2026.

conflicto (Gráfico 2). Los precios de algunos fertilizantes nitrogenados, siendo el más representativo la Urea, también se han incrementado hasta niveles no vistos desde 2022. Esto pone de manifiesto otro tipo de riesgo colateral sobre la inflación global, específicamente para los precios de los alimentos, derivado de este repunte de los energéticos que siempre termina transmitiéndose de manera indirecta (Gráfico 3).

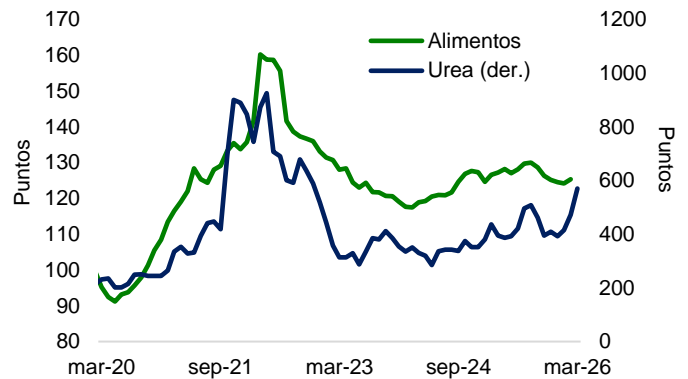
Como un intento para estabilizar los precios y evitar un desequilibrio de oferta significativo en el mercado, los países miembros de la OPEP+ han acordado aumentar sus cuotas de producción para 2026 en hasta 700 mil barriles diarios. Sumada la activación de excedentes de capacidad de producción del cártel por 1.7 mbpd, la liberación de reservas de la Agencia Internacional de Energía de EEUU (EIA) por 428 mil barriles diarios y una mayor producción de grandes jugadores como EEUU por 500 mil barriles día (favorecido por el aumento de los precios), el déficit del mercado sería cubierto parcialmente en cerca de 3.3 mbpd.

Según estimaciones de la propia EIA, el déficit de oferta que generaría este choque en el mercado mundial llegaría a ser de hasta 4.5 mbpd. Las medidas explicadas previamente lucen muy favorables desde una óptica teórica, pues significa que la ampliación prevista en el desbalance de oferta sería cubierta en casi un 73%. Sin embargo, en la práctica lograr tal cobertura en el corto plazo resulta difícil por: 1) las propias limitaciones del tránsito de buques petroleros por el estrecho de Ormuz; 2) la logística en la desacumulación de inventarios en países que actualmente están bajo ataque; y 3) los daños permanentes que muchos de estos países han sufrido en su infraestructura por la guerra, lo que limita su capacidad potencial de producción.

Con cifras hasta febrero, el balance de oferta-demanda del mercado mundial de crudo registraba un superávit de 3.2 mbpd. Los últimos datos de la EIA a marzo mostraron un cambio abrupto de dicho balance hacia un déficit de 4.7 mbpd, algo que no se observaba desde 2024 (Gráfico 4) y que en magnitud sólo es comparable con registros de 2020-2021. A la fecha, el actual conflicto entre EEUU e Irán completa 5 semanas y su resolución sigue sometida a unos grados de incertidumbre muy elevados. En la medida que el bloqueo al estrecho de Ormuz se mantenga por más tiempo, es previsible que este desbalance persista por varios meses más.

Precios internacionales de la Urea y alimentos

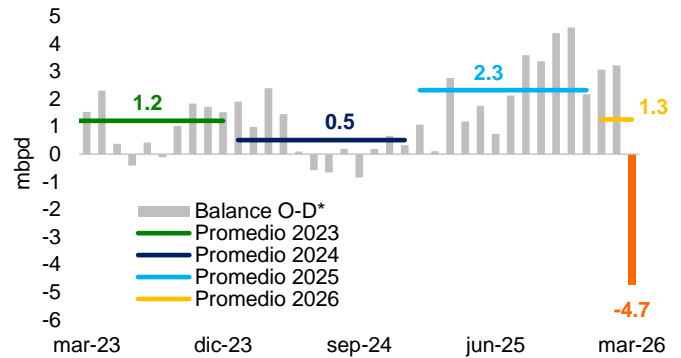
3



Fuente: Banco Mundial y FAO. Investigaciones Económicas - BAC.

Balance del mercado mundial de petróleo

4



Fuente: US EIA. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.  
\*Diferencia entre la producción y el consumo global de petróleo.

## Seis diferencias clave

A pesar de esta nueva ola inflacionaria que se avecina producto del actual choque, existen varios elementos que hacen pensar que este episodio será distinto a otros recientes. Esto no sólo resulta por diferenciadores geográficos y de impacto sobre las cadenas de suministro global, sino también por ajustes acelerados que ha tenido la economía mundial en los últimos años, medidas de política que han limitado el impacto inflacionario para los países importadores netos de energéticos y efectos limitados sobre las condiciones financieras mundiales.

**Primero**, aunque todos los choques de oferta en el mercado de crudo han generado impactos alcistas sobre los precios del petróleo, no todos han sido idénticos en magnitud y persistencia. Esto obedece a la heterogeneidad de los efectos producidos en cada choque sobre la infraestructura física y humana.

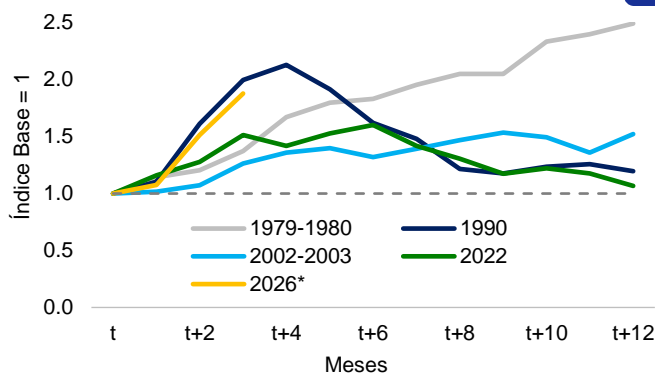
Por ejemplo, en 1979-1980, durante la revolución iraní y la guerra entre Irak e Irán, los precios del petróleo aumentaron más de un 140% y su efecto fue muy persistente durante los primeros 12 meses desde el inicio de las hostilidades. Algo similar ocurrió en 2002-2003 durante la invasión de EEUU a Irak y el paro de más de 60 días durante la huelga de trabajadores de la petrolera venezolana PDVSA, donde los precios aumentaron progresivamente un 80% en los primeros 12 meses del choque, sin mostrar ajuste alguno posteriormente.

La principal explicación de esta persistencia en la reacción de los precios durante estos episodios es que ambos, aunque por canales distintos, generaron afectaciones estructurales en la infraestructura. Por el contrario, cuando los choques de oferta no han tenido impactos permanentes sobre la capacidad productiva, los precios reaccionan al alza, pero su efecto rápidamente se diluye en el tiempo.

Los casos de 1990 y 2022 son un buen ejemplo de esto último. En el primero, que fue la invasión a Kuwait (Guerra del Golfo), las afectaciones fueron limitadas tras la rápida retirada de las fuerzas iraquíes de Kuwait, mientras que, en el segundo caso durante la invasión de Rusia a Ucrania, el golpe fue más de índole logístico y no necesariamente sobre la capacidad potencial de producción. En ambos casos, los precios aumentaron

### Respuesta precios petróleo a choques de oferta

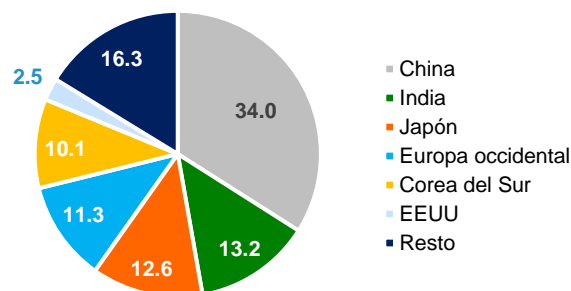
5



Fuente: Reserva Federal. Cálculos de Investigaciones Económicas - BAC. \*Se toma como inicio del choque enero de 2026.

### Destinos del tránsito de petróleo por Ormuz

6



Fuente: EIA y LNG. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

durante los primeros 4-6 meses iniciales del choque, en promedio un 75%, pero dicho efecto rápidamente se corrigió durante los siguientes 6 meses (Gráfico 5). Por ahora, el actual choque de 2026 luce más parecido al de 1990, pero es de reconocer que tiene también algunos elementos que podrían ser más permanentes, siendo el más importante de ellos la duración que tengan las hostilidades bélicas.

**Segundo**, los riesgos actuales están más localizados, no sólo geográficamente, sino también sectorialmente en el segmento energético. En el caso del tránsito de petróleo crudo por el estrecho de Ormuz, los destinos de países asiáticos representan algo más del 70% del flujo total, principalmente China con una participación del 34%, seguidos de los países de Europa occidental con 11.3% (Gráfico 6). Asimismo, en el caso del volumen del GNL que pasa por Ormuz, los destinos asiáticos representan alrededor del 85% del total, mientras que la exposición de Europa es del orden del 13% (Gráfico 7).

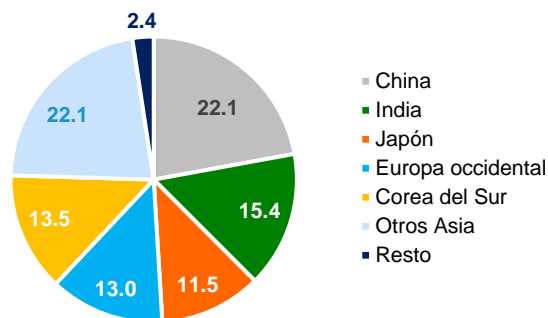
Esto contrasta con el choque simultáneo que generó en todas las cadenas de suministro global la guerra en Ucrania. En dicho episodio, no sólo se produjo un aumento en los precios de los energéticos, sino también en los precios de los fertilizantes nitrogenados, los alimentos, muchos insumos industriales y tecnológicos, los costos de transporte marítimo, los fletes, etc.

Un **tercer elemento** es la elasticidad de los costos al productor a este tipo de ruidos geopolíticos y disruptivos sobre el comercio mundial, la cual se ha hecho más baja tras la pandemia del COVID-19. Un buen ejemplo de ello es la poca inflación de costos que se ha creado desde 2025 hasta la fecha, en medio de un ambiente altamente proteccionista no visto en al menos un siglo (Gráfico 8). Lo anterior se explica por la mayor capacidad de respuesta que tiene la oferta global hoy día, incluida la del sector petrolero, lo que ha mitigado el efecto multiplicador del choque energético sobre otros precios. Esto también va de la mano con un menor uso mundial de combustibles fósiles en la actualidad.

**Cuarto**, muchos países desde la pandemia han adoptado medidas de política para mitigar el *pass-through* de los precios de los energéticos sobre los precios al consumidor, lo cual hace no sólo más divergente la transmisión del choque sino previsiblemente inferior. En esencia, dicho mecanismo, que funciona sobre mercados

Destinos del tránsito de gas licuado por Ormuz

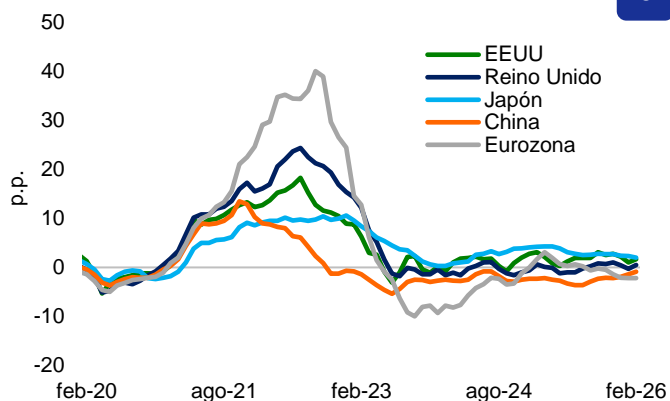
7



Fuente: EIA y LNG. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Inflación del IPP en las principales economías

8



Fuente: Bloomberg. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

regulados de combustibles, opera a través de subsidios que pagan los gobiernos a las empresas refinadoras de petróleo cuando el precio internacional del crudo se dispara. El objetivo del subsidio es que no se transmita dicho aumento en los costos de las comercializadoras al precio del consumidor final. Previo a la pandemia, según el Banco Mundial, el porcentaje de países con subsidios a los combustibles era de 35% a nivel global, pero dicho porcentaje se incrementó significativamente hasta un 86% con datos al 2024.

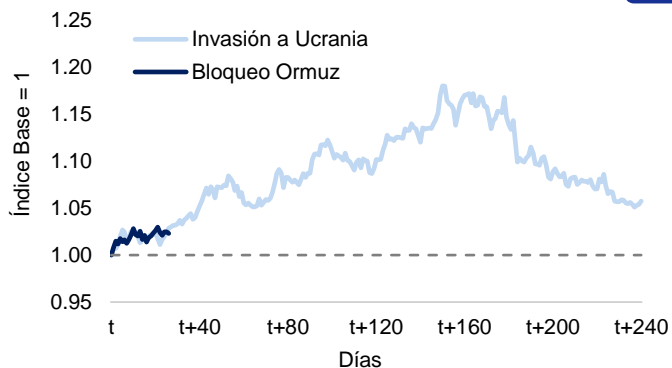
En **quinto lugar**, es importante advertir que en el actual choque no existe un bloqueo total indiscriminado por parte de Irán en el estrecho de Ormuz, sino un bloqueo selectivo. A los buques de carga de hidrocarburos de países aliados o neutrales se les permite el tránsito por el estrecho, algo que, si bien no significa que no hay una reducción importante del flujo total, dista de un escenario de parálisis total. Esto último tendría efectos inflacionarios más fuertes y generalizados.

En **sexto y último lugar**, la economía mundial goza de unos fundamentos más sólidos y una capacidad de adaptación más inmediata que en otros episodios, a pesar de la creciente incertidumbre. Si la inflación no aumenta drásticamente y el crecimiento sigue siendo resiliente, es muy probable que las tasas de interés de política monetaria permanezcan estables y en todo caso en niveles inferiores a los del episodio de 2022.

Consecuencia de lo anterior, potenciales afectaciones sobre las condiciones financieras mundiales, así como distorsiones bruscas en los precios de los activos financieros, podrían ser también más limitadas en este choque. Eso es justo lo que viene ocurriendo con los principales catalizadores de los mercados financieros globales, con aumentos no tan drásticos en la aversión al riesgo. La fortaleza del USD como activo de refugio también se espera que sea más moderada frente al de 2022, cuando el índice DXY llegó a registrar incrementos acumulados de hasta 18% en los siguientes 12 meses luego del inicio de la invasión a Ucrania (Gráfico 9).

Respuesta del USD a turbulencias globales\*

9



Fuente: Bloomberg. Cálculos de Investigaciones Económicas - BAC.  
\*Se toma el índice DXY del dólar americano (USD).

AVISO LEGAL: Toda la información contenida en este documento está basada en fuentes que se consideran confiables, y ha sido elaborada por los integrantes del área de Investigaciones Económicas del Banco Agrario de Colombia. Sin embargo, no constituyen una propuesta o recomendación alguna por parte del Banco para la negociación de sus productos y/o servicios, por lo cual la entidad no se hace responsable de malas interpretaciones o distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información de este documento es responsabilidad exclusiva de cada usuario.

---

DISCLAIMER: All information contained in this document is based on reliable sources and has been prepared by the Economic Research staff of Banco Agrario de Colombia. However, our opinions are not a recommendation by the Bank for trading their products. The Bank is not responsible for misinterpretations or distortions about the information of this report. Use of the information in this document is responsibility of each user.

---