



# Comentario económico

## Mercado global de petróleo

# Amanecerá y veremos – Parte 2

Abril 13 de 2026

### 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

Sin acuerdos a la vista en las negociaciones entre EEUU e Irán, los mercados arrancan la semana con tensiones renovadas y algo más de lo mismo desde que arrancó este conflicto: excesiva incertidumbre. La tregua acordada durante los primeros días de abril, específicamente en lo que concierne al desbloqueo del estrecho de Ormuz, resultó siendo frágil y de muy corto plazo, algo que habíamos advertido recientemente dada la naturaleza y complejidad de este tipo de tensiones geopolíticas.

Los precios en los futuros de pronta entrega saltaron nuevamente por encima de los 100 dpb, luego de caer hasta niveles del orden de 95 dpb la semana pasada tras los anuncios de la tregua. Para entrega inmediata, en el caso del Brent los precios se han disparado a niveles del orden de 140-150 dpb. La volatilidad en los precios del crudo sigue siendo extrema, consistente con la elevada incertidumbre y la imposibilidad de anticipar una pronta resolución del conflicto. Asimismo, la desviación actual de los precios frente a sus equilibrios de corto y largo plazo se ha hecho atípicamente elevada.

Realizamos un ejercicio de escenarios hipotéticos que no supone determinantes especulativos, sino potenciales trayectorias del balance producción-consumo del mercado de petróleo, es decir, los fundamentales. Dichos escenarios, naturalmente, también se construyen sobre supuestos alrededor del conflicto geopolítico.

El primer escenario asume una prolongación del conflicto y un ajuste del mercado hacia 2027, lo que resulta en precios máximos de 110 dpb en 2026 y una reducción hasta 65 dpb en 2027. En el segundo, que supone el caso extremo de escalamiento de tensiones y efectos duraderos sobre el balance del mercado, el precio máximo sería de 130 dpb en 2026 y una reducción hasta 85 dpb en 2027, en ambos casos por encima del equilibrio de 75 dpb. El tercer escenario es el optimista, supone una resolución pronta del conflicto, un superávit del mercado desde la segunda mitad de 2026 y caídas del precio hasta 60 dpb en 2027.

En nuestro nuevo escenario base, esperamos un descenso lento del Brent hacia sus niveles de equilibrio durante 2026-2027, en línea con lo que anticipan la EIA y los mercados de derivados en un contexto de efectos transitorios del actual choque sobre el mercado de crudo. El promedio-año del Brent sería de 91 dpb para todo 2026 y de 76 dpb en 2027.

## ¿Cuál es el equilibrio?

Sin acuerdos a la vista en las negociaciones entre EEUU e Irán, los mercados arrancan la semana con nuevas tensiones entre las partes y con algo más de lo mismo desde que arrancó este conflicto: excesiva incertidumbre. La tregua acordada durante los primeros días de abril, específicamente en lo que concierne al desbloqueo del estrecho de Ormuz, resultó siendo frágil y de muy corto plazo, algo que veníamos advirtiendo recientemente dada la naturaleza y complejidad de este tipo de tensiones geopolíticas (ver “Amanecerá y Veremos” en [CE – Abril 7 de 2026](#)).

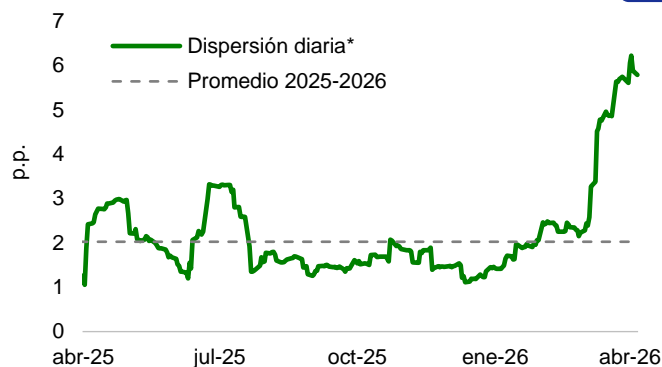
Bajo este contexto, los precios de la referencia WTI y Brent en los futuros de pronta entrega (1 mes) saltaron nuevamente por encima de los 100 dólares por barril (dpb), luego de caer hasta niveles del orden de 95 dpb la semana pasada tras los anuncios de la tregua. Para entrega inmediata, los precios del Brent se han disparado nuevamente a niveles del orden de 140 dpb. La volatilidad en los precios del crudo sigue siendo extrema (Gráfico 1), consistente con la elevada incertidumbre y la imposibilidad de predecir una pronta resolución del conflicto que permita el libre tránsito de buques petroleros por el estrecho de Ormuz.

La pregunta clave en este entorno es qué tan desviado están actualmente los precios del petróleo frente a sus equilibrios, teniendo en cuenta que el actual choque de oferta ya restó cerca de 8 millones de barriles producidos al día (mbpd)<sup>1</sup> y podría llegar a ser de hasta 20-21 mbpd, según algunos analistas externos. Previo a este choque, algunos cálculos de tendencias históricas, cuando el mercado estuvo balanceado, sugerían precios de equilibrio en el rango de 70 – 75 dpb (Gráfico 2). Estimaciones econométricas, para distintas ventanas de tiempo en los últimos 20 años, también apuntan a un equilibrio cercano a 75 dpb.

Dado el actual déficit de oferta en el mercado, y aislando factores especulativos, nuestras estimaciones arrojan que el valor justo del Brent estaría alrededor de los 97 dpb. Este cálculo está contenido en un intervalo de 89 – 108 dpb, considerando el ajuste lineal de todos los modelos

Volatilidad de los precios del petróleo 2025-2026

1

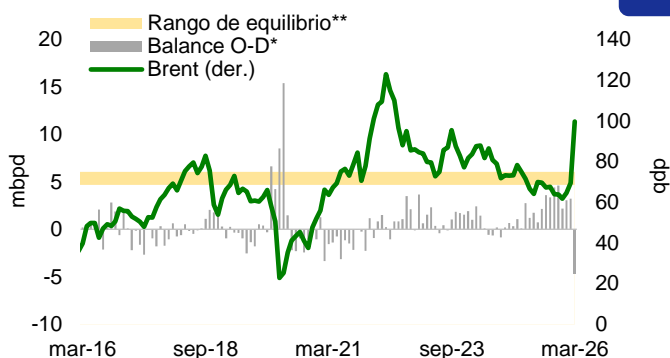


Fuente: Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas - BAC.

\*Media móvil 20 días de la desviación estándar sobre la primera diferencia.

Balance del mercado vs precio del petróleo

2



Fuente: US EIA. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

\*Diferencia entre Oferta y Demanda (O-D) o producción y consumo.

\*\*Promedio Brent cuando el balance O-D ha estado entre -0.5 y 0.5 mbpd.

<sup>1</sup>El déficit actual del mercado de crudo al corte de marzo de 2026 es de 4.7 mbpd, desde un superávit de 4.6 mbpd marcado desde 4T25. La Administración de Información de Energía de EEUU (EIA) estima que el déficit de oferta se profundizaría hasta 7-8 mbpd en 2T26.

estimados a partir del balance de oferta y demanda (O-D) del mercado global de petróleo (Tabla 1)<sup>2</sup>.

Lo anterior tiene unas implicaciones para nada despreciables sobre la velocidad a la cual podrían corregir los precios en el momento en que exista un relajamiento más creíble sobre las actuales tensiones, teniendo en cuenta que las desviaciones entre los precios observados y sus equilibrios son muy grandes. En particular, la desviación de los precios para entrega inmediata es de algo más de 40 dpb frente a sus valores justos y de casi 60 dpb frente al equilibrio de largo plazo. En los contratos a futuros, dichas desviaciones son más moderadas: 5 dpb en comparación al valor justo y casi 20 dpb frente al equilibrio de largo plazo.

## Evaluando escenarios

La dificultad de predecir hacia dónde van los precios del petróleo en la actual coyuntura, dada la incertidumbre extrema, obliga a pensar en escenarios hipotéticos más que en escenarios de riesgo-probabilísticos. El ejercicio que aquí presentamos en cada escenario no supone determinantes especulativos de muy corto plazo, sino potenciales trayectorias del balance producción-consumo del mercado de petróleo (fundamentales).

En un **primer escenario (E1)**, suponemos una prolongación del conflicto, sin una intensificación de hostilidades bélicas y con una gradual apertura del estrecho de Ormuz. En este escenario se asume una menor oferta en la infraestructura petrolera por 10 mbpd en los próximos meses, es decir, lo que a la fecha han dejado de producir los países de la OPEP, pero no necesariamente sería un daño permanente ni prolongado sobre la infraestructura. Esto implica que el déficit del mercado de crudo hacia 2T26 ascendería a niveles del orden de 7 mbpd, antes de comenzar a corregirse gradualmente durante la segunda mitad de 2026.

Dado el aumento de los precios del petróleo y los beneficios que esto traería para otros grandes jugadores del mercado como EEUU, así como el mayor suministro derivado de desacumulación de inventarios y otras medidas de respuesta por el lado de la oferta, la producción global podría aumentar por encima del

Estimaciones de precio justo y de equilibrio

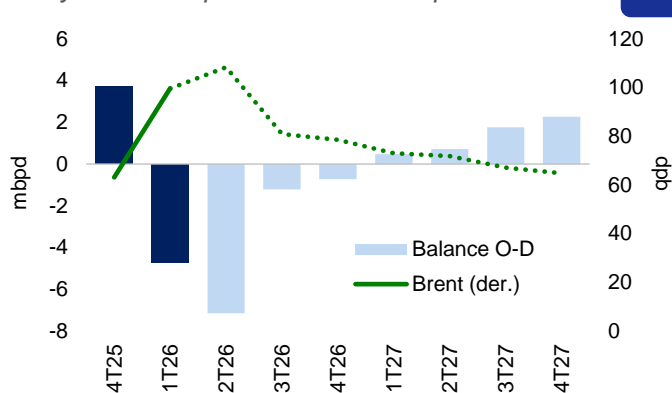
				T1
	MD (1)	MD (2)	MD (3)	
Alpha	73.3	70.5	81.8	-
Beta	-7.4	-3.9	-2.5	-
Observaciones	279	120	60	-
			Ajuste lineal	Media
Actual <sup>1</sup>	108.5	89.1	93.7	97.1
Equilibrio <sup>2</sup>	73.3	70.5	81.8	75.2

Fuente: Investigaciones Económicas - Banco Agrario de Colombia.

<sup>1</sup>Desbalance de oferta en marzo de 2026 (-4.7 mbpd).

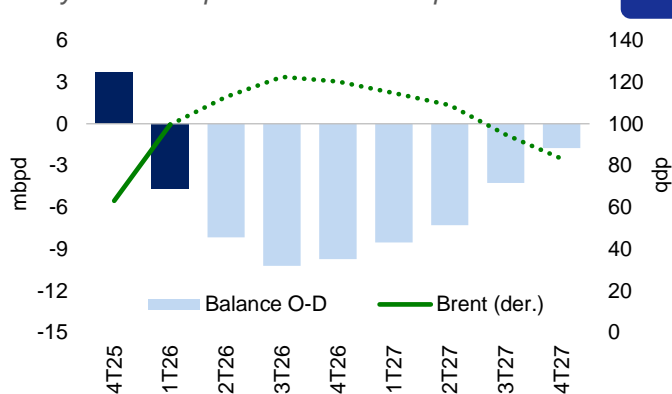
<sup>2</sup>Equilibrio del mercado (0 mbpd).

Trayectoria del precio Brent con supuestos E1



Fuente: EIA. Estimaciones de Investigaciones Económicas - BAC.

Trayectoria del precio Brent con supuestos E2



Fuente: EIA. Estimaciones de Investigaciones Económicas - BAC.

<sup>2</sup>Modelos de regresión lineal simple entre el balance O-D del mercado (regresor) y el Brent (variable dependiente). Se toman series mensuales.

consumo hacia 2027, una vez el choque se normalice. Así, el balance O-D alcanzaría un superávit cercano a los 2 mbpd durante el segundo semestre del año (Gráfico 3).

Según nuestros modelos, en E1 el Brent aumentaría hasta 110 dpb en 2T26, pero posteriormente iniciaría una convergencia gradual hacia el equilibrio de 75 dpb durante la segunda mitad del año. Dado el exceso de oferta que alcanzaría el mercado en 2027, los precios caerían hasta 65 dpb en ese horizonte de tiempo.

En el **segundo escenario (E2)** se contempla un escalamiento del conflicto y ningún tipo de acuerdo-tregua en el corto plazo. Esto implica más ataques militares a la infraestructura petrolera de los países Medio Oriente (MO) y un cierre total y prolongado del estrecho de Ormuz. Este sería el peor de los escenarios, pues generaría afectaciones más severas y duraderas sobre la producción de petróleo a nivel global y el balance del mercado.

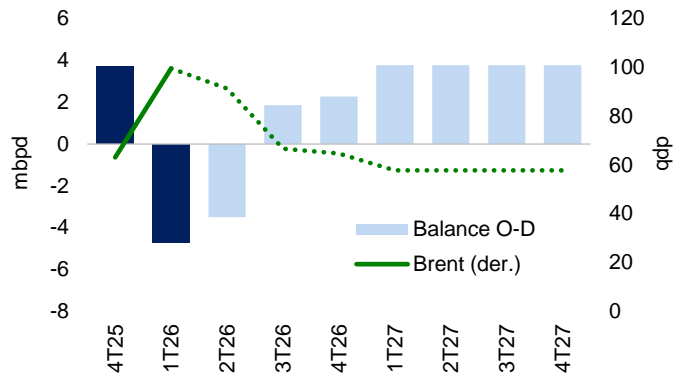
En este caso, se supone la materialización de un daño permanente sobre la producción global de 20 mbpd y una respuesta en la oferta de otros países, principalmente EEUU y Rusia, que apenas lograría cubrir la mitad del choque. En consecuencia, el balance O-D sería deficitario en casi 10 mbpd para lo que resta de 2026. De cara al año 2027, el desbalance del mercado se moderaría muy lentamente y el déficit de oferta persistiría prácticamente durante todo el horizonte de tiempo (Gráfico 4).

De acuerdo con nuestras estimaciones, en E2 el Brent aumentaría hasta máximos de 125-130 dpb en 2026 y comenzaría a descender sólo hasta 2027. No obstante, dada la insuficiencia de oferta, el precio descendería hasta niveles de 80-85 dpb, por encima del precio de equilibrio de 75 dpb.

Finalmente, y como el caso optimista de este ejercicio, en un **tercer escenario (E3)** se supone una resolución pronta del conflicto. Esto es, una finalización inmediata de las hostilidades, una apertura total del estrecho de Ormuz, afectaciones relativamente bajas sobre la infraestructura petrolera de los países de MO y una mayor producción de crudo en países como EEUU. La oferta global de petróleo corregiría rápidamente los actuales 10 mbpd que se han dejado de producir y hacia 3T26 el balance O-D sería nuevamente superavitario (Gráfico 5).

Trayectoria del precio Brent con supuestos E3

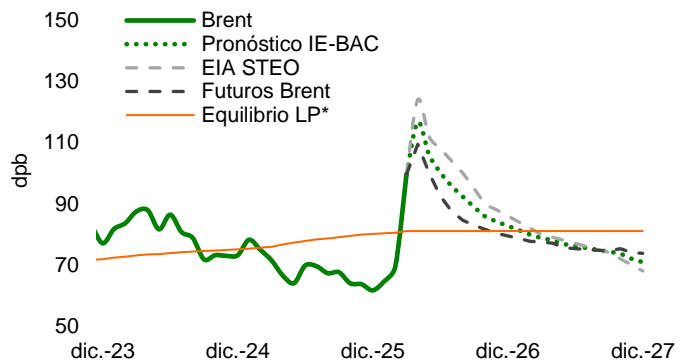
5



Fuente: EIA. Estimaciones de Investigaciones Económicas - BAC.

Proyecciones del precio Brent para 2026-2027

6



Fuente: EIA y Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas - BAC.  
\*Equilibrio de Largo Plazo (LP) es una media móvil de 60 meses.

Bajo este escenario, el precio del Brent rondaría los 90 dpb en 2T26 y descendería muy rápidamente a partir de 3T26 hacia niveles de equilibrio. Puesto que se supone un mercado con superávit de oferta, los precios seguirían cayendo en lo que resta de 2026 hasta 65 dpb y en 2027 hasta niveles de 60 dpb, en ambos casos por debajo del precio de equilibrio del mercado de 75 dpb.

## Expectativas de corto plazo

Por los precios que se proyectan en el último reporte de la EIA<sup>3</sup> y los que se descuentan implícitamente en los contratos de futuros del Brent con pronta-entrega, el escenario que los analistas y mercados financieros están descontando resulta en un híbrido entre el E1 y E3 de nuestro ejercicio (Gráfico 5). En síntesis, un supuesto de afectaciones transitorias del actual conflicto sobre el balance O-D del mercado y una rápida corrección de los precios del petróleo.

Por ahora, **en nuestro escenario base esperamos un descenso lento del Brent hacia su equilibrio durante 2026-2027**, en línea con lo que anticipan la EIA y los mercados de derivados. En términos anuales, esperamos un promedio-año de 91 dpb para todo 2026 y de 76 dpb en 2027. Sin embargo, seguimos advirtiendo mucha incertidumbre alrededor de este pronóstico.

---

<sup>3</sup>Short Term Energy Outlook (STEO) – March 2026. Agencia de Información de Energía (EIA) de EEUU.

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.

---