

# DÓLAR, AHORA CON MENOS GASOLINA

La tasa de cambio cada vez está menos atada al comportamiento del petróleo. Decisiones de los grandes bancos centrales, principales propulsores del billete verde.

**E**n el primer trimestre de 2019 el precio del petróleo Brent, que sirve de referencia para Colombia, subió 27%, su mayor alza desde el segundo trimestre de 2009.

Como consecuencia, entre enero y marzo de este año la cotización del dólar tuvo una caída de 2,3% (ubicándose por debajo de \$3.200) y ratificando la idea de que lo que pase con el crudo determina la tasa de cambio.

No obstante, si se esa correlación se analiza con cuidado se evidencia que en el pasado cuando el petróleo subía o bajaba, el precio del dólar se movía más fuerte que hoy. Mientras en el segundo trimestre de 2009 por cada dólar que subía el Brent la tasa de cambio caía \$17, diez años después, por cada dólar que gana el barril de crudo, la TRM baja \$5.

Para Sergio Olarte, jefe Económico de Scotiabank Colpatría, la explicación radica en la menor dependencia que tiene hoy el país de los ingresos petroleros.

En la década pasada el crudo alcanzó a representar 60% de las exportaciones y 48% de la inversión extranjera directa, hoy esas cifras son de 36% y 21%, respectivamente.

"La correlación entre la tasa de cambio y el petróleo pasó de ser de 86% hasta 2015 a 15% hoy. Ahora, el mayor determinante de la tasa de cambio es el riesgo país", sostiene Olarte.

**HASTA 2015 LA CORRELACIÓN ENTRE TASA DE CAMBIO Y PETRÓLEO ERA DE 86%, HOY ES DE 15%: SCOTIABANK COLPATRIA.**

Ese riesgo tiene que ver con el juicio que hacen los mercados financieros sobre la capacidad de pago del país y se mide con los *Credit Default Swaps* o CDS. Estos son unos contratos con los que los inversionistas se cubren ante un incumplimiento de pago. Se miden en puntos básicos y entre más alto es el dato, implica mayor riesgo.

Hoy los CDS a 5 años de Colombia están en 93,13 puntos básicos, frente a 15,40 de Estados Unidos o 169,20 de Brasil.

Esos CDS no solo se mueven por el estado de las finanzas públicas del país, sino también por la forma cómo se perciben los mercados emergentes, los cuales están supeditados a lo que ocurra con los países ricos y sus bancos centrales. Cuando estos anuncian alzas de sus tasas de interés los inversionistas se van para allá buscando seguridad y rentabilidad, pero cuando, como ahora, dicen que

no van a subir más sus intereses, entonces los inversionistas vuelven a poner los ojos en los emergentes, para así obtener mayores rendimientos.

Prueba de esta situación es que el peso se ha movido al mismo ritmo de sus pares de Chile, México y Perú.



"Definitivamente, ahora en la tasa de cambio influye más lo que diga la Reserva Federal o lo que anuncie Trump en el frente de su pelea comercial con China, que lo que pase con el precio del petróleo", reitera Olarte

## Proyecciones de tasa de cambio para 2019

Precio al 31 de diciembre

Banco Davivienda	\$3.150
Banco de Bogotá	\$3.100
Bancolombia	\$3.130
Barclays Capital	\$3.250
BBVA Research	\$3.150
CABI	\$3.250
Capital Economics	\$3.650
Citigroup Global Mkts	\$3.048
Corficolombiana	\$2.980
Credicorp Capital	\$3.000
Credit Suisse	\$3.000
EIU	\$3.087
Fitch Solutions	\$3.105
Goldman Sachs	\$2.950
HSBC	\$3.095
Itaú BBA	\$3.180
JPMorgan	\$3.200
Moody's Analytics	\$3.191
Nomura	\$3.300
Oxford Economics	\$3.114
Pezco Economics	\$3.090
Positiva Compañía de Seguros	\$3.150
Scotiabank	\$3.120
Société Générale	\$3.240
Standard Chartered	\$3.000
UBS	\$3.300
Ultraserfinco	\$2.970
<b>Consenso</b>	<b>\$3.141</b>

FUENTE: LatinFocus Consensus Forecast Abril 2019