

Dólar de vértigo

La guerra comercial entre Estados Unidos y China tiene al dólar en una montaña rusa, y nerviosa a la economía del país. ¿Qué tan preparada está Colombia para enfrentar la nueva realidad?

EL LUNES 5 DE AGOSTO, cuando cerró la bolsa, el dólar llegó a su precio máximo en la historia de Colombia: 3.459,47 pesos. Al día siguiente todos los periódicos del país titularon con este precio y se preguntaron por los efectos de una devaluación tan alta.

La divisa cayó entre martes y jueves, pero el viernes tuvo un nuevo repunte y terminó en 3.397 pesos. De ese modo se convirtió en una semana de expectativa y nerviosismo en los mercados y de incertidumbre para los colombianos.

La creciente devaluación del peso, con caídas de vértigo en el camino, al mejor estilo de una montaña rusa de Disney, tiene su principal explicación en el coletazo de la guerra comercial y el pulso de poder entre Estados Unidos y China.

Este capítulo llegó, entre otras razones, por la decisión del gobierno de Xi Jinping de devaluar el yuan, en respuesta a los nuevos aranceles que anunció el presidente Donald Trump contra los productos chinos, una semana atrás.

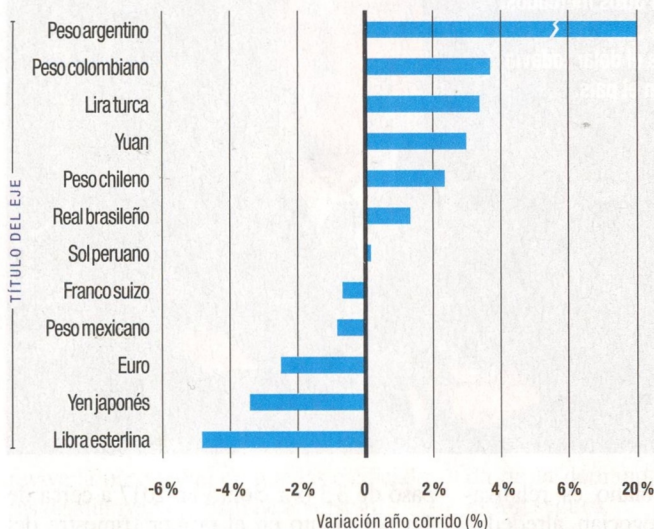
La ‘mostrada de colmillos’ de las dos grandes potencias se convirtió en un pulso de poder que provocó un fuerte remezón en los mercados y tuvo en vilo al mundo económico.

Luego de ese ‘lunes negro’, los mercados empezaron a tranquilizarse. Incluso hubo algunos rebotes luego de que el gobierno chino anunciara su decisión de devaluar “menos de lo esperado” (unos 7.0039 yuanes por dólar, en lugar de los 7.0205 pronosticados en un comienzo). Pese a este parte de tranquilidad, el peso colombiano quedó en niveles de alrededor de 3.400 por dólar. Esto muestra una

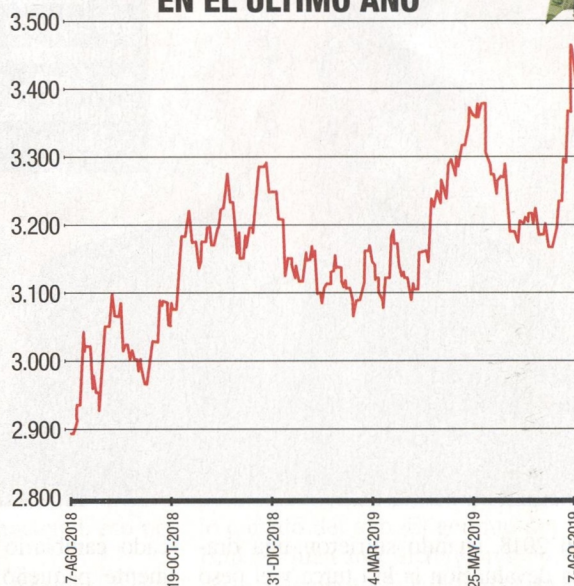




EL PESO COLOMBIANO ES LA SEGUNDA MONEDA MÁS DEVALUADA DEL MUNDO



EL TURBULENTO CAMINO DEL PESO EN EL ÚLTIMO AÑO



caída de más de 180 pesos en las últimas dos semanas, que la convierten en la segunda moneda más devaluada del mundo por estos días. Pero los elevados precios de la divisa no son tan buenos para el país, aunque a primera vista parecería una buena noticia para los exportadores, debido a que la desaceleración mundial neutraliza parte de este efecto. Adicionalmente, como para exportar hay que importar maquinaria o materias primas, los precios elevados repercuten en la producción nacional. También terminan afectadas por la trepada de la divisa actividades como los viajes o el pago de deudas privadas o del gobierno denominadas en dólares.

¿VIENTOS DE RECESIÓN MUNDIAL?

En el cara a cara entre China y Estados Unidos se han sentido pasos de animal grande. Para disminuir el déficit comercial con China, y ante el fracaso de las negociaciones comerciales, Washington impuso aranceles del 25 por ciento a las mercancías chinas. Beijing respondió con la devaluación y prohibió a sus empresas importar bienes agrícolas, lo que afectó especialmente los estados donde Trump tiene a sus principales electores.

Esto llevó a los demás países a devaluar sus monedas en la misma magnitud para no perder competitividad. Lo cierto es que cada vez que las dos potencias intercambian golpes, los mercados mundiales tiemblan. Y como estas movidas son impredecibles, se mantiene la volatilidad.

Estos movimientos telúricos del comercio global preocupan aún más, pues el mundo está ante el final de un ciclo de crecimiento y se dirige hacia una desace-

leración global. Ese es el verdadero telón de fondo del aumento del precio del dólar, y la guerra comercial solo está empujando más rápido a la economía mundial hacia su primera recesión en diez años.

En efecto, cada vez hay mayor probabilidad de que la economía mundial entre en una desaceleración. Las entidades multilaterales recortaron sus proyecciones de crecimiento por el desplome de los flujos comerciales, la caída de los índices de manufactura desde Asia hasta Europa e incluso por temas como el *brexit* y la deuda global.

Pero hay un agravante: los bancos del mundo tienen poca capacidad para reaccionar porque las tasas de interés en Japón y Europa se acercan a cero mientras en Estados Unidos registran niveles bajos. Esto, en una eventual recesión, les deja poco espacio para reducirlos cuando se necesiten políticas para reactivar la economía.

Christine Lagarde, actual directora del FMI y nominada a suceder a Mario Draghi en la dirección del Banco Central Europeo, ha advertido que la elevada deuda pública y las bajas tasas de interés han dejado a muchos países con un margen político limitado para maniobrar en caso de recesión. Y advirtió que se va a necesitar “*un alivio monetario decisivo y estímulos fiscales donde sea posible*”.

El creciente riesgo de una recesión ha hecho que los inversionistas busquen activos más seguros, y eso ha disparado el oro, los bonos estadounidenses y el dólar. En este escenario, Estados Unidos se ve más fuerte que el resto de los países.

En Colombia también preocupa mucho el estrecho espacio para actuar en este

escenario y crecen las voces que advierten que el gobierno debe acelerar las medidas para impulsar el comercio internacional, ajustarse el cinturón en gasto, reducir los déficits fiscal y de cuenta corriente, y hacer reformas clave como la pensional y la laboral, que se han aplazado.

El codirector del Banco de la República, José Antonio Ocampo, considera necesario en estas circunstancias abrirse a otros mercados y fortalecer la diplomacia comercial. En su opinión, el reciente viaje del presidente Iván Duque a China “*da una señal positiva. Hay que conversar más con ese país*”.

El exministro Guillermo Perry coincide con esta visión y asegura que hay que ponerse al día en algo que ha debido comenzar hace tiempo: intensificar los acuerdos comerciales con otras regiones del mundo. Porque “*si Estados Unidos empieza a poner aranceles, uno debe hacer dos cosas: una, comerciar más con los demás países, y dos, promover que no pongan a uno aranceles directamente. Y en ninguno de estos frentes hemos logrado avanzar*”. Por eso critica la decisión del gobierno de no hacer nuevos acuerdos comerciales. El gobierno tampoco ha querido avanzar en ellos como una manera de proteger la producción nacional en momentos de incertidumbre, pero estos pueden terminar golpeando la competitividad del país.

EL PESO, MÁS FRÁGIL

El fortalecimiento del dólar es un fenómeno global, pero frente a lo que está pasando el peso colombiano es hoy una de las monedas más afectadas del mundo.

► Para el codirector del Banco de la República, José Antonio Ocampo, en este momento de turbulencia comercial es imperativo abrirse a otros mercados. Por su parte, el gerente Juan José Echavarría destaca que el dólar todavía no afecta la inflación en el país.

FOTO: JUAN CARLOS SIERRA - SEMANA



FOTO: DIANA REY NIELO - SEMANA



En 2018, cuando sufrieron una drástica devaluación la lira turca y el peso argentino, y casi todas las monedas emergentes resultaron afectadas, el peso colombiano estuvo relativamente 'blindado'. Pero este año el impacto le ha pegado de frente.

El peso pasó de ser la moneda de "mejor comportamiento" en los primeros meses del año, a una de las más devaluadas en el último mes, al pasar de niveles alrededor de 3.100 a 3.400 por dólar.

Esto puede explicarse porque el mer-

cado cambiario colombiano es relativamente pequeño —se negocian alrededor de 1.200 millones de dólares al día— y hay una alta participación de extranjeros, lo cual lo hace altamente volátil. También a que en este momento el país no cuenta con el blindaje que proporcionaron los buenos precios del petróleo el año pasado.

Luego de alcanzar niveles cercanos a los 80 dólares por barril en 2018, el petróleo de referencia Brent se cotiza alrededor de los 58 dólares ante las perspectivas de una desaceleración de la economía mundial y la creciente sobreproducción de países como Estados Unidos, que ya hoy es el primer productor mundial, por encima de Arabia Saudita.

El petróleo se había mantenido alto debido a los conflictos geopolíticos en Oriente Medio, en particular con Irán. Pero hoy comienza a pesar más una debilidad de la demanda de petróleo por la desaceleración de la economía mundial.

Sin embargo, hay quienes creen que la elevada devaluación del peso resulta de las vulnerabilidades de la economía colombiana, cada vez más evidentes en un ambiente de desaceleración global. Si bien la economía hoy tiene un buen comportamiento con una perspectiva de crecimiento del 3 por ciento al final de año, por encima del promedio de países de América Latina, la pregunta es qué tan preparado está el país para enfrentar estos choques externos.

La respuesta es que la economía es vulnerable. En primer lugar, ante el creciente aumento del déficit de la cuenta corriente —porque crecen más las importaciones que las exportaciones—, esa diferencia tiene un efecto directo sobre la devaluación y presiona la inflación. El déficit de cuenta corriente

pasó de 3,3 por ciento en 2017 a cerca de 4,6 por ciento en el primer trimestre del año, ante la falta de diversificación de las exportaciones y la fuerte dependencia del petróleo. En lo corrido del año, hasta mayo, las importaciones crecieron a un ritmo del 8,3 por ciento, mientras que las exportaciones cayeron al 3 por ciento.

En segundo lugar, la economía es vulnerable por las crecientes dudas sobre la solidez de las finanzas públicas del país. Además, revivió la incertidumbre fiscal por los efectos de la ley de financiamiento, la caída de los precios del petróleo y las dudas frente al manejo contable de las finanzas públicas.

Varios analistas han advertido que el gobierno tiene metas y supuestos demasiado optimistas. Algunos concuerdan con el espíritu de muchas de las estrategias planteadas, como refocalizar los subsidios a través del Sisbén IV, implementar la factura electrónica, modernizar la Dian y reorganizar los activos del Estado. Pero sus efectos generan incertidumbre.

"No tienen margen de maniobra", advirtió Richard Francis, el director de calificaciones soberanas de Fitch Ratings, quien cree que el gobierno de Iván Duque debe tomar medidas adicionales para cumplir sus metas fiscales. Por su parte, Fedesarrollo ha advertido que "son buenas intenciones, pero un alto riesgo".

Pero lo más grave es lo revelado en las últimas semanas por el exministro Perry: la forma poco ortodoxa en la que el Ministerio de Hacienda estaría contabilizando temas como las utilidades del Banco de la República, los recursos provenientes de privatizaciones o el cambio en las reglas de juego del Fondo Nacional para el Desarrollo de la Infraestructura (Fondes). Esto pone el freno al proceso de ajuste fiscal y

FOTO: JUAN CARLOS SIERRA - SEMANA



► El ministro de Hacienda, Alberto Carrasquilla, no la tiene fácil: tendrá que enviar señales claras en el plano fiscal y acelerar la reactivación de la economía.