

DÓLAR

En el ojo de la tormenta

El dólar sigue subiendo y factores domésticos magnifican sus movimientos en Colombia. Las calificadoras, lejos de calmar los mercados, aumentaron la incertidumbre con su decisión.

CUANDO MOODY'S Y FITCH, las firmas calificadoras internacionales de riesgo, ratificaron el grado de inversión para Colombia, muchos analistas esperaron que el dólar comenzara a ceder terreno.

No obstante, lejos de aminorar, la tormenta sobre la tasa de cambio arreció durante los últimos días. Hoy el peso colombiano se aproxima a romper la barrera de los 3.400 pesos por dólar. De ese modo, alcanzó el mayor nivel de devaluación en los últimos tres años.

La situación obedece al fortalecimiento del dólar, un fenómeno global. Esto significa que el precio de la moneda nacional se mueve hoy al son de los tambores de guerra comercial o al ritmo del Twitter de Trump. Pero también corresponde a los mensajes en sentido contrario de las calificadoras, que muestran que persiste la incertidumbre sobre el rumbo de la economía colombiana. ¿Por qué?

Durante las últimas semanas, aumentó la tensión comercial entre Estados Unidos y China cuando Washington incluyó a Huawei en la lista negra de las empresas a las que las fábricas norteamericanas tienen prohibido venderles equipos tecnológicos. Y siguió cuando el gigante asiático anunció posibles medidas de retaliación, como reducir las ex-

portaciones de minerales raros y otros productos claves, para sectores como defensa, energía, electrónica y automóviles.

Con esto, las posibilidades de llegar a un acuerdo parecen cada vez más lejanas, y la desaceleración en el crecimiento económico global resulta inminente. Por todo ello, los grandes inversionistas y los portafolios del mundo buscan refugio en activos más seguros como el dólar, y salen de países emergentes, con la consecuente caída de sus monedas.

Pero durante las últimas semanas la devaluación de la tasa de cambio ha sido más acentuada frente a sus pares de la región. De hecho, el peso colombiano se ha convertido en una de las monedas más castigadas del mundo. Desde el 10 de abril hasta el cierre de la semana pasada, se había devaluado en más de 10 por ciento. Esto es, más de 280 pesos en ocho semanas, lo cual hace pensar en factores adicionales. Y eso precisamente lo recordaron las calificadoras.

Si bien Moody's y Fitch mantuvieron inalterada la nota del país —en el segundo nivel del grado de inversión—, algunos inversionistas quedaron intranquillos por la ausencia de consenso. Mientras que Moody's mejoró las perspectivas, Fitch empeoró el panorama de la calificación de riesgo.

Para calmar los mercados, el Ministerio de Hacienda, a cargo de Alberto Carrasquilla, deberá definir una senda creíble de ajuste fiscal a mediano plazo y su cronograma de reformas.

EL DÓLAR ESTÁ MUY CERCA DE LOS 3.400 PESOS



te al trimestre anterior sería del 0 por ciento. Esto significa que la economía se habría frenado, con lo que resultaría muy complicado cumplir las expectativas de crecimiento del Gobierno del 3,5 por ciento este año.

Por esto, muchos analistas siguen atentos al anuncio de Standard & Poor's, que le asignó al país la menor calificación dentro del grado de inversión y ha expresado temor por temas fiscales y de crecimiento.

Un estudio del Grupo Bancolombia revisó el fuerte incremento de la tasa de cambio en las últimas jornadas y encontró otros factores que explican la subida,

entidad resalta el cambio que jugadores como los fondos de pensiones realizan en los plazos de la cobertura de sus portafolios en dólares. La incertidumbre por las decisiones de las calificadoras de riesgo sobre el *rating* soberano afectó solo 30 pesos en las últimas semanas.

Otros analistas explican que se han retirado varios inversionistas internacionales del mercado cambiario. O sea, la **inversión extranjera** de portafolio ha salido del país. Claramente, los grandes inversionistas y portafolios se preparan para un escenario internacional cada vez más complicado y con mayor impacto de la guerra comercial.

tenido alto por los choques de oferta y las sanciones a Irán. Pero en la medida en que la desaceleración mundial sea más evidente este efecto dejará de pesar.

La escalada del dólar podría tener repercusiones políticas. El Banco de la República había mencionado hace unos meses que la devaluación no le preocupaba porque no hay un objetivo específico de tasa de cambio. Y el banco se sentía "cómodo" con que oscilara entre los 3.100 y 3.300 pesos. Pero un dólar a 3.400 pesos y con una devaluación anual del orden del 17 por ciento (cerca de 500 pesos) podría tener efectos sobre los precios de los bienes transables y de los alimentos.

El aumento de la inflación podría obligar al Emisor a acelerar el aumento en sus tasas de intervención —que llevan estables casi un año, alrededor de 4,5 por ciento—. Y eso traería consecuencias sobre el crecimiento de la economía. Todo un dilema, pues como muestran datos recientes del PIB, la recuperación sigue frágil y el consumo no repunta. Según la última encuesta de expectativas del Citibank, el crecimiento medio esperado del PIB se ubicó en 3,16 por ciento.

El Ministerio de Hacienda debe trazar muy pronto una senda creíble de ajuste fiscal (en junio debe presentar su Marco Fiscal de Mediano Plazo) y su cronograma de reformas. En la medida en que todo se aclare, el país estará menos expuesto al deterioro del panorama global. Y a los tuits de Trump. ■

DURANTE EL ÚLTIMO AÑO, LA TASA DE CAMBIO SE HA DEVALUADO ALREDEDOR DE 17 POR CIENTO. ESTO SIGNIFICA MÁS DE 500 PESOS POR DÓLAR

además del entorno internacional. De hecho, explican solo 110 pesos de los 280 que ha subido la tasa de cambio desde abril por el entorno global. El informe asegura que "este incremento se encuentra en línea con el fortalecimiento del dólar a nivel global, y el desempeño negativo que han exhibido otras monedas de la región como Argentina, Brasil, Chile, México y Perú".

Los 170 pesos restantes provienen de "factores idiosincráticos"; es decir, propios del mercado cambiario colombiano en las últimas jornadas. En particular, la

Ante este complejo panorama externo, toma relevancia otra vulnerabilidad que el Banco de la República advirtió hace algún tiempo: el creciente déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. En otras palabras, la poca diversificación del aparato productivo y la excesiva dependencia de las exportaciones de petróleo, así como los bajos niveles de ahorro e inversión de la economía.

La fuerte devaluación del dólar preocupa sobre todo porque se ha producido con un precio del **petróleo** alrededor de 70 dólares. Este **hidrocarburo** se ha man-