

Editado por: Gabriel Forero Oliveros gforero@larepublica.com.co

El gobierno gana \$6 billones con

BOLSAS. LA DIVISA CERRÓ CON SU PRECIO PROMEDIO MÁS ALTO DE LA HISTORIA Y DESDE EL MINISTERIO DE HACIENDA CALCULAN QUE POR CADA \$100 DE MÁS EN LA COTIZACIÓN SE RECIBEN CERCA DE \$1,6 BILLONES

BOGOTÁ
Con el alza histórica del dólar el Gobierno se frota las manos, pues hace cerca de un mes, en el debate del proyecto del Presupuesto General de la Nación para 2020, el ministro de Hacienda, Alberto Carrasquilla, señaló que por cada \$100 que se deprecia la tasa de cambio respecto a la utilizada en los supuestos, se podrían generar \$1,62 billones adicionales.

Estos recursos de más se deberían a que habría \$720.000 millones por mayores ingresos asociados a impuestos de origen externo, \$319.000 millones por los incrementos de los impuestos en el sector según las mayores utilidades que reporten las petroleras, \$300.000 millones por dividendos de Ecopetrol, y \$278.000 millones por concepto de pago de intereses en la deuda externa.

Considerando que la tasa con la que el Gobierno está haciendo las cuentas para 2020 es \$3.129 y que el martes el dólar cerró a un precio promedio de \$3.491,39, el Estado recibiría cerca de \$6 billones adicionales si la divisa norteamericana llega a \$3.500.

Con base en los cálculos presentados por el jefe de la cartera de Hacienda y considerando que la depreciación de la moneda local sería de \$371 si se llega a este techo, los ingresos por impuestos al comercio aumentarían a \$2,67 billones, los impuestos en el sector según las mayores utilidades que reporten las petroleras llegarían a \$1,18 billones, los dividendos de Ecopetrol serían de \$1,11 billones y el pago de

El petróleo cayó por datos débiles de la manufactura estadounidense

En la primera jornada de octubre los precios del petróleo cerraron con leves caídas debido a datos económicos flojos de la manufactura estadounidense. Por un lado, "los futuros del Brent cayeron a US\$58,89 por barril, un descenso de US\$0,36, mientras que el crudo West Texas Intermediate de Estados Unidos bajó US\$0,45 a US\$53,62 por barril", señaló Reuters. El principal detonante del desempeño del commodity fue que la actividad de la industria de manufacturas de EE.UU. se redujo a su peor nivel desde 2009.

\$3.491,2

ES EL VALOR DE LA TASA REPRESENTATIVA DEL MERCADO PARA HOY, EL NIVEL MÁS ALTO REGISTRADO EN LA HISTORIA.

Síganos en:
www.larepublica.co
Con información sobre el proyecto de que no haya IVA durante tres días.



COMPORTAMIENTO DE LA TASA DE CAMBIO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

COMPARACIÓN PRECIOS PROMEDIO

- En un año
 - El peso se ha devaluado 16,16%
 - El dólar se encareció \$483,69
- En 2019
 - El peso se ha devaluado 7%
 - El dólar se encareció \$227,28
- En septiembre
 - El peso se devaluó 1,1%
 - El dólar se encareció \$38,82

EFFECTO EN CUENTAS PARA 2020

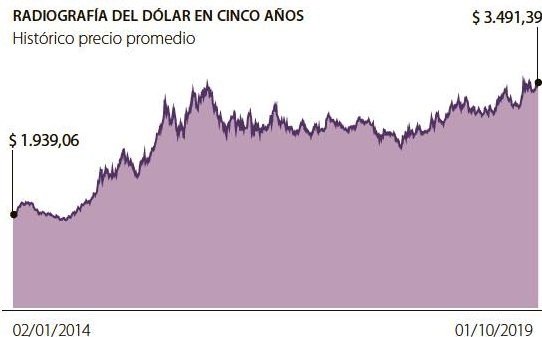
Cifras en miles de millones

■ \$100 más depreciada	■ \$371 más depreciada
Exportaciones	\$720
	\$2.671
Utilidades del sector petrolero	\$319
	\$1.183
Dividendos de Ecopetrol	\$300
	\$1.113
Pago de la deuda	\$278
	\$1.031
Ingreso	\$1.617
	\$5.999

Fuente: Bloomberg / Set Fx

RADIOGRAFÍA DEL DÓLAR EN CINCO AÑOS

Histórico precio promedio



DÓLAR INTRADÍA



que la Reserva Federal hace alrededor de un año bajó su hoja de balanza y le quitó liquidez al mercado. Desde mediados de septiembre vimos que hizo una emisión para colocar más dinero", señaló.

Julían Cortés, analista macroeconómico de Alianza Valores destacó que la demanda de los agentes del mercado por dólares también se explica por el ambiente enrarecido que se vive en los mercados, ya que hay incertidumbre, la cual se ha generado por las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, aunque este mes sostendrán reuniones y se espera que finalmente lleguen a un acuerdo. Además, presiona el brexit.

Así mismo hay temores por una desaceleración de la economía mundial, ya que economías como las de la Unión Europea han tenido datos negativos. En este mismo sentido, las cifras publicadas por Estados Unidos han sido mixtas, y aunque están mejor que las de otras potencias, no son las esperadas para esa economía.

"El índice de actividad de la industria de manufacturas de Estados Unidos del ISM cayó a su peor nivel desde 2009, esto podría retrasar un poco que en el país se rompa el techo de los \$3.500", dijo Cortés.

A estos datos, Raúl Moreno, director de estrategias de mercado de Global Securities, les agre-

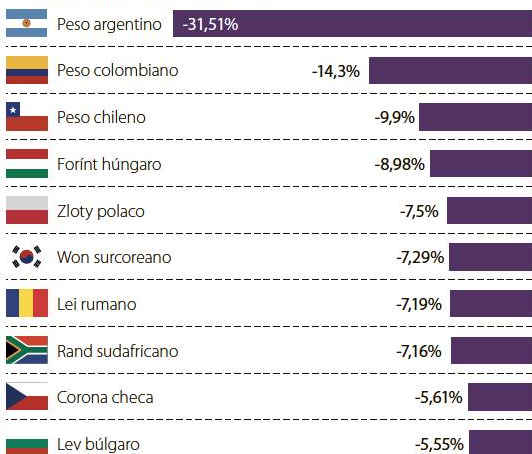
gó que el PMI de China resultó ser menor al esperado y que en Japón se registraron los peores resultados de una subasta de bonos en años.

Por estos temores en los mercados y la aversión al riesgo, los inversionistas también están demandando dólares y cerrando posiciones en mercados emergentes como los latinoamericanos, ya que la divisa norteamericana no solo es considerada un activo refugio, sino que como se mencionó antes, los datos de Estados Unidos han tenido mejor comportamiento que los de otros países desarrollados.

Respecto a las implicaciones que tiene para el país una tasa de cambio más alta, los analis-

COMPORTAMIENTO DE LAS MONEDAS

* Movimiento de un año desde 1 de octubre de 2018



Fuente: Bloomberg / Gráfico: LR-ER

Peso local cayó 14% en 12 meses

BOGOTÁ
En un año, contando desde el primer día de octubre de 2018, hasta ayer, el peso local se ha devaluado 14,3% frente al dólar; lo que se evidencia además en un encarecimiento de \$497,62 de la moneda extranjera.

Con estos datos la divisa colombiana es la segunda emergente que más ha perdido en su retorno spot ante el billete verde, solo superada por Argentina.

Felipe Campos, jefe de investigaciones de Alianza Valores, comentó que "antes de revisar la depreciación del peso colombiano año a año, hay que entender que el punto de partida con relación a las demás monedas es distinto, pues hace un año la moneda contaba con

el respaldo del precio del crudo, mientras las otras ya venían golpeadas".

Precisamente, hace un año el precio por barril de petróleo alcanzaba sus máximos de crecimiento semanal y cotizaba cerca de US\$80 para el caso del Brent, lo que daba un blindaje a la moneda. Algo que ya no está, y por eso, de acuerdo con el analista "la velocidad a la que ha subido el dólar es mayor aquí".

Ahora, un análisis del mismo investigador mostró que llegar a niveles de \$3.500 no es el peor panorama que podría ver el país, pues de cara a una posible recesión en 2020, el alza del dólar sería de 20%, mientras que en la crisis de la oferta de petróleo en 2014 la subida fue de

80%

FUE LA APRECIACIÓN DEL DÓLAR FRENTE AL PESO EN LA CRISIS PETROLERA DE 2014, MIENTRAS LA ACTUAL NO SUPERA EL 15%.

80%, en la recesión de 2008, de 47% y en la recesión de 2001, de 33%.

Por otra parte, un informe de Bloomberg destacó al peso colombiano como la tercer moneda con una mejor apreciación probable en correlación con cada 1% que gane el Yuan, en caso de que este mes se conozca una solución a la guerra comercial entre EE.UU. y China.

ANDRÉS VENEGAS LOAIZA
@andresvenegas1

dólar a \$3.500

CRONOLOGÍA DE LAS ALZAS DE LA MONEDA

- 02/01 2014**
 - Crudo cercano a US\$100 por barril
 - Entrada de flujos de capitales
- 12/02 2016**
 - Caida del crudo desde US\$100 hasta US\$26
- 14/08 2018**
 - Tensiones comerciales llevan al dólar arriba de \$3.000
 - Colombia tenía la moneda más fuerte en la región
 - Petróleo cotizaba en US\$80
- 21/05 2019**
 - Declaraciones de la Fed sobre posible baja de tasas
- 31/07 2019**
 - Fed baja tasas por primera vez desde 2008
- 28/08 2019**
 - Aumento en tensiones comerciales
 - Temores por recesión en EE.UU.
- 01/10 2019**
 - Escasez de dólares globalmente
 - Precio máximo histórico

Gráfico: LR, VT



Daniel Felipe Lombana
Analista Acción Fiduciaria

“Consideramos que la tasa de cambio se mantendrá en alrededor de \$3.500 mientras se mantengan los problemas de liquidez y haya temor por una desaceleración”.



Raúl Moreno
Director de estrategias Global Securities

“El aumento en el precio del dólar se explica por los preocupantes datos macro que se han publicado. Mientras siga la incertidumbre, se fortalecerá la divisa”.

Sin embargo, entre los efectos negativos de una mayor tasa de cambio está el hecho de que a los importadores les resulta más costoso adquirir productos y servicios, así como a los colombianos que viajen al exterior y quienes tienen deudas en dólares.

También es importante revisar que octubre llega con algunos eventos que pueden afectar presión a la divisa. Uno de ellos, es un alza estacional en el último trimestre debido a la toma de ganancias que hacen los inversionistas y la gran demanda de la moneda. Además, se sumaran choques externos como el riesgo de contagio tras las elecciones en Argentina, el Brexit y la reunión de la Reserva Federal del 30 de octubre que podría revelar una nueva intención del Banco Central de EE.UU. de inyectar liquidez para ayudar a su economía.

HEIDY MONTERROSA BLANCO
hmonterrosa@larepublica.com.co

tas mencionaron que, en teoría esta debería favorecer a los exportadores, ya que los hace más competitivos. Además, al hacer la conversión de dólares a pesos, reciben más dinero por sus productos.

“Al tener una tasa de cambio flexible, se debería mejorar el déficit de la balanza comercial, pero hasta ahora eso no se ha dado”, señaló Moreno. Entre los aspectos positivos de una tasa alta también está que el sector turismo se debería beneficiar.

“A los extranjeros les resulta más barato venir al país y como con el cambio de divisas los precios les resultan más bajos, su consumo de servicios aumenta”, dijo Lombana.

El índice Colcap cerró con un crecimiento de 0,28% y llegó a 1.582,4 unidades

BOGOTÁ

En medio de la escalada de la tasa de cambio rumbo a \$3.500, impulsada por la aversión al riesgo global después de rebajas en proyecciones del crecimiento económico mundial, sumado a la poca credibilidad de un feliz término en la guerra comercial entre Estados Unidos y China, el principal índice de la Bolsa de Valores de Colombia terminó la jornada del martes con un alza de 0,28%.

Para muchos este panorama es alentador teniendo en cuenta que en ocasiones donde sube el dólar como muestra del ner-

viosismo de los operadores, el mercado accionario decae.

En la jornada de ayer el Colcap cerró en 1.582,4 unidades, lo que representa un crecimiento de 19,34% en un año.

Las acciones más negociadas fueron Preferencial Bancolombia, seguida del título de Bancolombia y el de Grupo Sura.

Por otro lado, las más valorizadas fueron Fabricato, que creció 8,63% hasta \$5,79, seguida de preferencial Corficolombiana, que ganó 3,3% y preferencial Grupo Sura, que subió 1,63%.

GABRIEL FORERO OLIVEROS
gforero@larepublica.com.co

El alza en la tasa de cambio elevaría la inflación a mitad del próximo año

BOGOTÁ

La subida de los precios del dólar hasta sus nuevos máximos no solo genera complicaciones para los colombianos que paguen sus productos y servicios en dólares o a los interesados en adquirir la divisa en un corto plazo; puesto que, en unos meses, la sostenida alza de la moneda tiene un impacto en la canasta familiar, un efecto que los analistas económicos han denominado ‘pass through’.

Precisamente la inflación podría ver un impulso adicional con el alza del dólar. Christian Cruz, especialista económico de Corficolombiana, explicó que “así como en julio se vio el efecto del alza del dólar de octubre del año pasado, la subida actual podría evidenciarse en cerca de nueve meses, entre el segundo trimestre y el tercer trimestre de 2020”.

El analista comentó que esto sucede porque el traslado en los precios al consumidor se genera normalmente en un plazo entre 10 y 14 meses en la economía colombiana.

Por parte de Alianza Valores, el equipo de investigaciones económicas explicó que tras la revisión hecha por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (Dane) en febrero de este año, la canasta quedó compuesta por 443 productos, y, dentro de ese total, los bienes importados pesan 19% del cálculo de la inflación.

Así mismo, el dólar golea en los alimentos, pues estos pesan entre 23% y 25% con la nueva metodología, y de ese total, 30% se ve impactado por el encarecimiento de la moneda.

Para una mayor claridad, Wilson Tovar, jefe de investigaciones económicas de Acciones y Valores, explicó que los alimentos que se importan, principalmente los granos, son los que verían un mayor golpe, entre ellos: frijoles, soya e incluso el arroz que se trae de Ecuador, país que tiene su divisa dolarizada.

Los analistas dicen que el impacto podría agregar entre 10 y 20 puntos básicos a los bienes transables en cuanto a inflación, afectando la canasta familiar y productos consumidos, en su mayor parte, por familias de medianos y bajos recursos.

Por sectores, el de tecnología es uno de los más afectados, tanto en productos como celulares, televisores, etc., como en cuanto a la venta de servicios digitales. Por otra parte, el de carros, es uno de los que más depende del dólar, sin embargo, de acuerdo con los analistas, este sector está mejor preparado y cuenta con mejores inventarios por pedidos.

Para evitar que el dólar afecte tanto el bolsillo de los consu-

Los productos que se encarecen

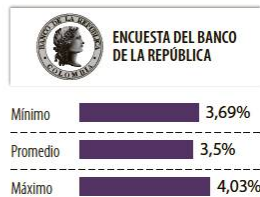
Corficolombiana destacó que el impacto del alza del dólar en los precios al consumidor podría agregar entre 10 y 20 puntos básicos a los bienes transables en su índice de inflación, un efecto que se genera solamente si la subida de la moneda es sostenida; sin embargo, los datos de la divisa en agosto y septiembre ya son suficientes para que esta condición se cumpla. El tabaco, algunas prendas de vestir, los vehículos y la industria de autopartes, así como los celulares inteligentes son algunas de los sectores que tendrán alzas vía inflación, sumado al valor spot del dólar.

¿CÓMO AFECTA EL DÓLAR A LA CANASTA FAMILIAR?

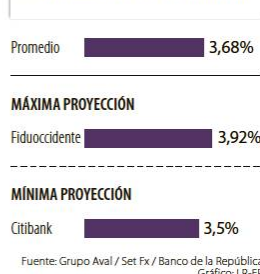
IMPACTO DEL DÓLAR EN LA INFLACIÓN



EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PARA FIN DE AÑO



ENCUESTA CITI



CAMBIOS DE LA NUEVA CANASTA

- LO QUE INCLUDE:** 84 productos
- Casco para motociclistas
 - Cuello para bici usuarios
 - Collares y jaulas para mascotas
 - Servicios de streaming

- LO QUE EXCLUDE:** 71 productos
- Arroz para sopa
 - Impresión de fotografías
 - Cera para pisos

30%

DEL RUBRO DE ALIMENTOS EN LA CANASTA FAMILIAR ES IMPACTADO POR EL DÓLAR. LOS ALIMENTOS PESAN CASI 25% EN LA CANASTA.



Christian Cruz
Especialista de Corficolombiana

“Así como en julio se vio el efecto del alza del dólar de octubre del año pasado, la subida actual podría evidenciarse en nueve meses, entre el segundo y tercer trimestre de 2020”.

midores como el crecimiento de las empresas, Cruz explicó que algunas compañías hacen algo llamado ‘mark up’.

Este fenómeno tiene que ver con que las empresas deciden absorber un poco de los costos por el alza del dólar para no traspasar los precios a sus consumidores “y así no perder participación de mercado frente a otras compañías menos perjudicadas”. En esto también es clave el endeudamiento de las empresas con tasas actuales.

El analista senior de mercados para América Latina de Oanda, Alfonso Esparza, destacó que los bancos centrales a nivel global siguen recortando sus tasas de interés, por lo que ante una inflación estable “es posible que el Banco Central de Colombia tenga que reducir su tasa abajo de 4,25% para buscar estimular a la economía” en un momento en que los bancos emergentes han comenzado a seguir la tendencia global.

De hecho, después de la decisión del Banco Central de México, varias voces del sector están uniéndose a aquellos que esperan que el Emisor reduzca sus tasas mientras que la inflación local continúa estable.

Sobre las subidas actuales del dólar, Tovar comentó que es cierto que la moneda tiende hacia los niveles de \$3.500, sin embargo, “la ausencia de un catalizador o driver importante puede hacer que la ruptura de esta zona sea difícil de capitalizar, aunque la presión sobre la tasa de cambio siga siendo al alza”, esto, debido a que el mercado está reaccionando más por especulación que por los fundamentales que puede tener la moneda local.

ANDRÉS VENEGAS LOAIZA
@andresvenegas