

# La calma chicha

Mauricio Reina



Tras haber rondado los 4.000 pesos hace tres semanas, en los últimos días el precio del dólar ha vuelto a descender por debajo de los 3.800 pesos. Ante estos vaivenes, muchos se preguntan: ¿qué pasaba en aquel momento y qué ha cambiado hoy?

Los factores que generan la escalada del dólar hace unos meses están asociados con condiciones económicas y políticas del país. El inicio de la carrera ascen-

dente se remonta a las semanas previas a que la calificadora de riesgo, Standard and Poor's le quitara el grado de inversión a la deuda colombiana. Los agentes del mercado anticiparon la decisión de la calificadora, al verificar la incapacidad del gobierno de pasar por el Congreso una reforma tributaria de la magnitud requerida ante el descuadre fiscal generado por la pandemia.

Esa desconfianza de la comunidad financiera internacional se dio al tiempo con un gran desequilibrio externo, reflejado en uno de los mayores déficits en cuenta corriente de los últimos años. De esta manera, cuando llegó la pérdida del gra-

do de inversión por parte de otra calificadora, Fitch Ratings, la reacción del mercado fue limitada pues ya las cartas estaban jugadas. De esta manera, la desconfianza de nuestros financiadores externos se ha dado justo a la par con grandes necesidades de financiación externa.

¿Cuál de esas circunstancias ha cambiado en los últimos días, para que la tendencia de la tasa de cambio se haya revertido? Ninguna. El descuadre fiscal sigue allí, y pasará un buen tiempo antes de que las calificadoras piensen cambiar su parecer sobre la capacidad de pago del país. Las limitaciones del gobierno para corregir la situación fiscal tam-



El año entrante, como en el cuento de Monterroso, despertaremos para ver que el dinosaurio de los desequilibrios sigue ahí, acompañado por la incertidumbre creciente que traerán las elecciones”.

bién persisten, al punto que, incluso si el Congreso aprueba la nueva reforma tributaria, al gobierno entrante en todo caso le tocará hacer un ajuste fiscal dos veces mayor, según el mismo ministro de Hacienda. Para redondear, el desequilibrio externo sigue tan campan-te, a pesar de que el petróleo se aferra a los 70 dólares por barril en el mercado internacional.

Si en esos frentes todo sigue igual, ¿por qué ha cedido el precio del dólar en las últimas semanas? Por factores más circunstanciales que estructurales. La expectativa del ingreso de dólares por un par de operaciones específicas ha calmado un poco a los agentes del mer-

cado: por un lado, los recursos de préstamos externos con que Ecopetrol va a financiar la compra de ISA y, por otra, los 2.800 millones de dólares que ha asignado el Fondo Monetario al país como parte de su programa de entrega de Derechos Especiales de Giro a las naciones miembro para encarar la crisis de la pandemia.

El mercado cambiario tendrá una calma chicha en los próximos meses. El año entrante, como en el cuento de Monterroso, despertaremos para ver que el dinosaurio de los desequilibrios sigue ahí, acompañado por la incertidumbre creciente que traerán las elecciones.