



◀ La amenaza de guerra comercial entre China y Estados Unidos ha puesto nerviosos a los mercados de valores.

FOTOS: AP
MERCADOS

Para dónde va el dólar

Todo indica que las presiones al alza en el precio de la divisa continuarán mientras permanezca la turbulencia generada por la guerra comercial entre China y Estados Unidos. El clima político del país tampoco ayuda.

EL TEMOR Y LA INCERTIDUMBRE se apoderaron de los mercados mundiales esta semana ante el escalamiento de las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos. El aumento al 25 por ciento en los aranceles a importaciones de unos 5.000 productos chinos, por más de 200.000 millones, y la respuesta esperada del gigante asiático provocaron caídas generalizadas en los mercados de acciones globales, los precios del petróleo y en las principales monedas del mundo. Pero al final de la semana, cuando concluyeron las negociaciones entre los dos países sin llegar a un acuerdo, hubo un cierto rebote.

El Dow Jones descendía 2,6 por ciento al cierre del jueves. El temor de que la guerra comercial frene el ya debilitado crecimiento global llevó a que los inversionistas se precipitaran a buscar refugio en activos más seguros como el dólar. Al fin y al cabo, la economía norteamericana ha tenido un comportamiento relativo mejor que el resto de regiones. Esto explica la fortaleza de esa divisa a nivel global, con la consecuente caída de otras monedas como el euro.

El peso colombiano no ha sido la excepción y ha sufrido el impacto de esta

incertidumbre comercial. La tasa de cambio llegó a negociarse esta semana a 3.319 pesos por dólar, niveles que no alcanzaba desde principios de 2016 cuando llegó a sus máximos históricos.

El peso se ha devaluado en forma más brusca que sus pares. Pasó de ser una de las cinco monedas de mejor desempeño en el primer trimestre a una de las más castigadas. Durante el último mes, el peso ha perdido un 5,8 por ciento frente al dólar —un aumento de más de 170 pesos—, solo por encima de la lira turca, que ha caído un 9 por ciento ante la fuerte incertidumbre política, y el peso argentino, que lo ha hecho en un 5,2 por ciento en este mismo periodo.

Esto muestra que el valor del dólar en Colombia ha aumentado tanto o más que en países que enfrentan serias turbulencias económicas y políticas.

Con un agravante: el petróleo sigue en niveles de 70 dólares por barril, lo cual debería servir, como ocurrió en el pasado, para crear una especie de 'blindaje'. Aunque el precio del Brent ha subido cerca de 40 por ciento este año, la tasa de cambio no parece responder. Muchos se preguntan a qué se debe este deslinde y la sobrerreacción del dólar.

¿QUÉ LE PASA AL DÓLAR?

Al nerviosismo generalizado por los temores de la guerra comercial, algunos analistas e inversionistas han sumado la angustia por la calificación crediticia del país, los déficits gemelos —fiscal y de cuenta corriente— y los posibles impactos de la situación venezolana.

Las expectativas apuntan a que este será un año de recuperación, pero han aumentado los riesgos en temas como el ritmo de reactivación de la economía, la baja dinámica del mercado laboral, el lento crecimiento de la cartera comercial, entre otros. Incluso, el Banco de la República resalta en su más reciente informe la preocupación por el déficit de cuenta corriente, el cual podría ubicarse en 4,3 por ciento sobre el PIB.

De la misma manera, preocupan las expectativas fiscales del país a mediano plazo, 2020-2021, por cuenta de la Ley de Financiamiento. Aunque relajar la regla fiscal hace más creíble la meta de déficit del 2,7 por ciento para 2019, hay dudas sobre la senda de reducción del déficit y la deuda pública.

En las próximas semanas, las calificadoras Fitch y Moody's tendrán que pronunciarse al respecto, lo cual parece

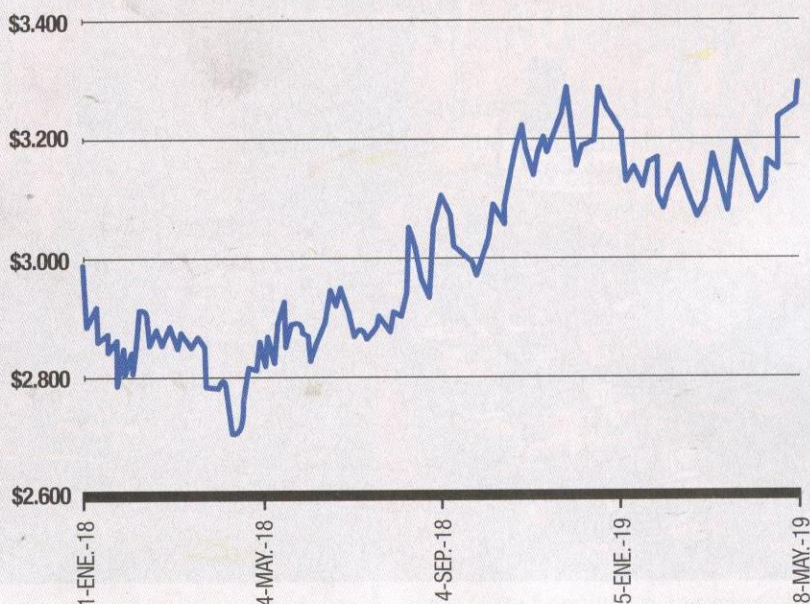


▲ Donald Trump, presidente de Estados Unidos



▲ Xi Jinping, presidente de China

EL DÓLAR ROMPIÓ LA BARRERA DE LOS 3.300 PESOS



tener nerviosos a algunos inversionistas.

Diego Camacho, analista de Ultra-serfincio, cree que no hay evidencia de un aumento de los niveles de riesgo o del cambio en el juicio de los mercados financieros sobre la capacidad de pago del país. Los *credit default swaps* (CDS), contratos con los que los inversionistas se cubren ante un incumplimiento, siguen en niveles históricamente bajos. Por eso, considera entendible que el dólar suba, pero no en las magnitudes actuales, dado que “los números del país son mejores de los de hace cuatro años”.

Felipe Campos, experto de Alianza Valores, afirma que los inversionistas no ven este año en Colombia a un país

capacidad de la administración de Iván Duque para hacer aprobar las reformas estructurales pendientes, como la pensional y la laboral, claves para el futuro de la economía y de las finanzas públicas.

Al comenzar el año, los analistas estimaban que la tasa de cambio finalizaría 2019 alrededor de los 3.100 pesos. No obstante, las proyecciones sobre el dólar se van acomodando y solo persiguen el movimiento de la tasa de cambio. Lo cierto es que se trata de una variable muy difícil de predecir.

Eso sí, parece haber consenso en que por ahora continuarán las presiones alcistas sobre el dólar. En caso de que Estados Unidos y China impongan

EL PESO COLOMBIANO PASÓ A SER UNA DE LAS MONEDAS MÁS CASTIGADAS, AL LADO DEL PESO ARGENTINO O LA LIRA TURCA

en mal estado, sino a uno que puede deteriorarse rápidamente ante su poca diversificación. A pesar de tener un petróleo a precios altos, el déficit de cuenta corriente crece, lo cual muestra una economía más expuesta ante la volatilidad mundial.

Por esto, el impacto del dólar podría venir de la desconfianza que generan en los mercados los temas políticos. Las dificultades que tuvo el Gobierno para sacar adelante la reforma tributaria o el Plan de Desarrollo siembran dudas sobre la

aranceles más altos y la guerra comercial siga escalando, el yuan se devaluará para contrarrestar las tarifas más altas, y el resto de las monedas también tendrán que hacerlo para no perder competitividad. Con esto, analistas como Campos ven que el dólar podría llegar en las próximas semanas a niveles por encima de los 3.400 pesos.

Sin embargo, una eventual ‘tregua’ no significaría una menor tasa de cambio, por el aumento de las vulnerabilidades de la economía.

Una tasa de cambio alta, sin duda, representa una pérdida en el poder adquisitivo de los colombianos, que, de paso, hace más costoso viajar al exterior, mientras que abarata el turismo en Colombia para los extranjeros. Hay quienes creen que la situación beneficia a los exportadores. Pero esto es relativo, pues al mismo tiempo se encarecen también las importaciones de insumos y maquinaria.

El mayor impacto podría darse por la vía de la inflación, pues el nivel de precios podría obligar al Banco de la República a subir sus tasas de interés más pronto, lo que afectaría el crecimiento económico. La tasa de cambio ha aumentado alrededor del 14,6 por ciento en el último año, lo cual podría afectar el nivel de precios con un rezago de 8 a 12 meses. Y no solo por el lado de los bienes transables, sino de los alimentos, pues el país importa el 30 por ciento de los mismos, así como los fertilizantes.

Sin duda, el fenómeno global del repunte del dólar recuerda los grandes riesgos que persisten sobre la economía mundial. Y que ante choques externos las economías percibidas con mayores riesgos políticos o económicos siempre salen más afectadas que las demás.

De hecho, si el panorama fiscal y económico nacional no se aclara en el mediano plazo, expone mucho más al país al ruido generado en los mercados globales y a que el dólar tienda al alza. ■