

# Los cinco factores que llevarían al

**BOLSAS. LA GUERRA COMERCIAL ENTRE ESTADOS UNIDOS Y CHINA, LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO Y EL TEMOR A UNA DESACELERACIÓN ECONÓMICA GLOBAL ESTÁN ENTRE LAS VARIABLES**

2019 ha sido un año de bastante volatilidad para el dólar, pues el contexto internacional ha conducido a que los inversionistas busquen refugio en este activo y salgan de otros de mayor riesgo, lo que ha devaluado el peso colombiano.

Si bien en agosto la tasa de cambio tocó máximos históricos, para luego caer, en la más reciente Encuesta de Expectativas de Analistas de Mercados Financieros del Citi, en promedio, las 26 entidades que participaron proyectan que el dólar cerrará este año a \$3.287, aunque hay quienes apuestan por la divisa en \$3.450. Así mismo, en la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo, los analistas consideran, en promedio, que para fin de año la tasa de cambio estará en \$3.250.

Por ello, ante la escalada del petróleo, se identifican cinco factores determinantes para que la tasa de cambio llegue a niveles cercanos a \$3.300.

Una de estas variables es la guerra comercial entre Estados Unidos y China, que se ha extendido por 14 meses y ha afectado los mercados, porque ha interrumpido las cadenas de suministros causado presiones en el crecimiento global.

En este frente, los mercados se encuentran optimistas actualmente, pues la semana pasada, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, retrasó un alza de aranceles sobre bienes chinos con un valor de US\$250.000 millones, que debía entrar en vigor

el 1 de octubre, después de que China aplazó la aplicación de impuestos a algunas importaciones de productos estadounidenses.

Además, según el jefe de la Cámara de Comercio de Estados Unidos, Tom Donohue, los equipos de Washington y Pekín se reunirán el viernes, mientras que los negociadores de alto rango posiblemente se encontrarán una semana y media después. Estas potencias económicas no han tenido conversaciones cara a cara desde finales de julio.

Daniel Felipe Lombana, analista de estudios económicos de Acción Fiduciaria, señaló que desde que inició esta guerra comercial, se ha mantenido el mismo ciclo, ya que primero Estados Unidos anuncia medidas contra China, lo que

causa temor en los mercados y los activos de riesgo pierden valor. Luego, China incrementa el nivel de las tensiones al tomar retaliaciones, lo que genera más incertidumbre. Después se conocen acercamientos entre los dos gobiernos, que incrementan la esperanza de un acuerdo, lo que impulsa las compras en activos de riesgo y en emergentes.

“Nos encontramos en esta última parte del ciclo, por lo que hemos percibido valorizaciones en la moneda colombiana”, dijo.

Un segundo factor son los precios del petróleo, que tras los ataques del fin de semana a instalaciones petroleras en Arabia Saudita, el lunes aumentaron más de 14%.

Juan David Ballén, director de análisis y estrategia de Casa de Bolsa, señaló que ante estos aumentos y por aversión al riesgo, los inversionistas han buscado adquirir activos refugio como Tesoros y dólar.

“Si suben el petróleo y el dólar no es muy positivo, porque aumenta el precio de la gasolina y se generan presiones inflacionarias. Sin embargo, esta afectación por el lado de la oferta sería de corto plazo, ya que Trump dijo que podría liberar reservas de emergencia de Estados Unidos y otros productos de crudo han dicho que hay suficientes reservas almacenadas para compensar el déficit saudí (que es 5% de los suministros mundiales)”, expresó.

Cabe mencionar que la correlación inversa que existía entre el dólar y el petróleo, en la que cuando uno aumentaba el otro disminuía, se perdió. De hecho, el crudo ganó el lunes y el dólar también aumentó \$8,41 frente a la TRM. Hay quienes aún creen que podría haber un efecto a la inversa.

Raúl Moreno, director de estrategias de Mercado de Global Securities, explicó que esto se debe a que las exportaciones de crudo han perdido participación en las exportaciones totales y a que otros productos que se venden al exterior han cobrado más importancia.

Un tercer factor es la disminución de tasas de intervención de los bancos centrales, entre los

BOGOTÁ



**Juan David Ballén**  
Dir. de análisis y estrategia Casa de Bolsa

*“Los ataques a los centros de producción en Arabia Saudita han generado aversión al riesgo, por lo que los inversionistas se están refugiando en activos seguros”.*



**Raúl Moreno**  
Dir. Estrategias Mdo. Global Securities

*“La situación económica mundial preocupa por una desaceleración, pero se han visto datos de recuperación en Estados Unidos y en países de la Unión Europea”.*



Síganos en:  
[www.larepublica.co](http://www.larepublica.co)  
Con más información sobre la agenda de la feria ArtBo en Bogotá.

## COMPORTAMIENTO DE LA DIVISA NORTEAMERICANA

Proyección de la tasa de cambio Para fin de 2019 Para fin de 2020

Alianza	\$3.450	\$3.500
Moody's	\$3.450	\$3.500
citi	\$3.432	\$3.376
CasadeBolsa	\$3.420	\$3.320
Itaú	\$3.400	\$3.430
J.P.Morgan	\$3.400	\$3.500
Banco Agrario de Colombia	\$3.350	\$3.200
ASOBANCARIA	\$3.322	\$3.210
ASA COLPATRIA	\$3.320	\$3.460

BTGPactual	\$3.320	\$3.250
DAVIVIENDA	\$3.300	
Banco de Bogotá	\$3.300	\$3.200
Colfondos	\$3.300	\$3.300
CONTINUUM ECONOMICS	\$3.300	\$3.300
POSITIVA	\$3.300	\$3.150
Banco de Occidente	\$3.288	\$3.193
BBVA	\$3.270	\$3.256
Fiduciente	\$3.262	

Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo

FEDesarrollo	\$3.250
Fiduciaría Bogotá	\$3.200
skandia	\$3.200
Grupo Bancolombia	\$3.180
fiduprevisora	\$3.172
CREDICORPcapital	\$3.150
Caricolombiana	\$3.130
ultraserfincio	\$3.130
Scotiabank	\$3.120
COLPATRIA	\$3.163

Fuente: Grupo Aval, Encuesta de expectativas de analistas de mercados financieros del Citi / Gráfico: LR, VT

**BOLSAS. EL CORTE DE SUMINISTRO EN ARABIA SAUDÍ SUPERA EL REGISTRADO POR LA TENSION ENTRE KUWAIT E IRÁN EN 1990**

## Referencia Brent tuvo su mayor subida intradiaria de la historia

**14%**  
FUE EL INCREMENTO EN EL VALOR AL QUE LLEGÓ EL BRENT EN 1991 TRAS LA INVASIÓN DE IRAK AL EMIRATO DE KUWAIT.

**14,6%**  
ALZA DEL PRECIO DEL BARRIL DE REFERENCIA BRENT, DESPUÉS DE QUE EN LA JORNADA ESTUVIERA CERCA DE LOS US\$72.

Los precios del barril de petróleo se dispararon este lunes hasta casi 20% a raíz de los ataques de este fin de semana contra la industria del petróleo de Arabia Saudí, primer exportador del mundo y segundo productor.

Este ataque equivale a frenar la producción petrolera de Brasil, México y Venezuela, por ello, en la jornada, la referencia Brent llegó a subir 19,5% hasta US\$71,95 por barril, pero al cierre, el barril se estabilizó en US\$69,02, es decir, un alza de 14,6%, la más alta en su historia, pues desde 1988 se empezó a transar este tipo de crudo, según Bloomberg.

Además, esta se trata de la peor interrupción inesperada de los mercados del petróleo, aún mayor a la causada por la pérdida de suministro de crudo de Kuwait e Irak en agosto de 1990, o la de petróleo iraní en 1979 con la Revolución Islámica.

La petrolera saudí Aramco ha indicado que pasarán semanas hasta que sus instalaciones vuelvan a operar con normalidad, lo que crea temor sobre las consecuencias que esto pueda tener en el suministro de crudo mundial. Los precios del petróleo se habían mantenido relativamente bajos en los últimos meses debido a unas reservas abundantes y a los temores de que el enfriamiento de la economía mundial impacte en la demanda.

Pero, ¿cuándo se registró otro salto intradiario del petróleo? Una coyuntura fue el inicio de la llamada Guerra del Golfo, también conocida como Operación Tormenta del desierto, la cual fue la guerra que se dio entre 1990 y 1991 entre Irak y una coa-

**CONGRESO NACIONAL DE RESTAURANTES**

**18 y 19**  
septiembre  
Agora Bogotá

**El Desafío Tecnológico en la Gastronomía**

Fernando Gallardo

Diego Coquillat

Gustavo Tomé

Manuel Quinones

Roaldo Hilario Rosales

Gian Marco Perdomo

Participe e inscribese en:  
[xcongresorestaurantes.acodres.com.co](http://xcongresorestaurantes.acodres.com.co)  
Contacto: 310 206 0074 / 43



# dólar a \$3.300

que se encuentra la Reserva Federal. Para la reunión de esta semana de la Fed, el mercado descuenta con una probabilidad de 98% un recorte de 25 puntos básicos, por lo que el rango quedará entre 1,75% y 2%.

"Si las condiciones comerciales se mantienen, estas reducciones en las tasas beneficiarían a mercados emergentes como Colombia, pues los inversionistas buscarían activos que les generaran mayores rentabilidades", resaltó Moreno.

Un cuarto factor es el brexit, cuya posibilidad de que este se diera sin acuerdo ha disminuido, reduciendo la incertidumbre y la aversión al riesgo, lo que motiva la inversión en mercados como el colombiano. De hecho,

el primer ministro, Boris Johnson, dijo que cree que podría lograr un acuerdo con la Unión Europea en un par de semanas.

Un último factor es el temor a una desaceleración económica global, que, al igual que las variables anteriores, genera aversión al riesgo y por tanto lleva a que los inversionistas salgan de posiciones en mercados emergentes.

En este frente se han visto datos contradictorios, pues los más recientes de Estados Unidos han mostrado un crecimiento sostenido aunque se esperaba un peor desempeño. Así mismo, en Europa se ha reportado un recuperación, mientras que los de China son débiles.

HEIDY MONTERROSA BLANCO  
hmonterrosa@larepublica.com.co

## Por los ataques sube precio del oro y caen rendimientos de bonos del Tesoro

Tras los ataques en Arabia Saudita, que llevaron a una reducción de la oferta de petróleo e incrementaron sus precios, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos disminuyeron. Esto quiere decir que los inversionistas estarían recurriendo a este activo como refugio. Igualmente, en la jornada del lunes, los precios del oro aumentaron 1%. Los precios de este habían caído más de 1,2% la semana pasada debido a las expectativas alrededor de los acercamientos entre Estados Unidos y China.

# \$3.260

ES EL PRECIO QUE LAS ENTIDADES FINANCIERAS CONSULTADAS POR CITI PROYECTAN, EN PROMEDIO, PARA EL CIERRE DE 2020.

Fuente: Bloomberg / Gráfico: LR-ER

## SALTOS HISTÓRICOS EN EL PETRÓLEO

Los ataques de Arabia Saudita superan las interrupciones más grandes de la historia

Evento	m b/d
Petróleo se dispara tras ataque con drones a refinerías sauditas (Septiembre de 2019)	5,7
Revolución Iraní (1978-1979)	5,6
Embargo petrolero del bloque árabe de la Opep a los países de Occidente (1973-1974)	4,3
Invasión iraquí de Kuwait - Guerra del Golfo (1990-1991)	4,3
Estallido de la guerra Irán-Irak (1980-1981)	4,1
Huelga venezolana (2002-2003)	2,6
Guerra en Irak (2003)	2,3
Suspensión de exportación de petróleo de Irak (2001)	2,1
Crisis en Suez (1956-1957)	2,0
Guerra de seis días (1967)	2,0

Fuentes: International Energy Agency / Bloomberg / Gráfico: LR-ER

lición compuesta por 34 naciones y liderada por Estados Unidos, como respuesta a la invasión a Kuwait. En ese momento el Brent llegó a 14% en un día, y según la IEA, las reservas de crudo de los países industrializados estuvieron para esta época en su nivel más alto de los últimos ocho años. Todos los

sectores, a excepción de las empresas petrolíferas, sufrieron un fuerte recorte. Países como Japón, Francia e Italia notaron más los efectos de este recorte, ya que dependían totalmente de las importaciones para abastecerse de crudo.

MARÍA ALEJANDRA RUIZ RICO  
mruiz@larepublica.com.co

## VALORIZACIONES DE LAS DIVISAS EN LA PRIMERA QUINCENA DE SEPTIEMBRE

Rublo ruso	4,25%	Renminbi chino	1,58%	Dólar de Hong Kong	0,32%
Rand sudafricano	2,93%	Dólar taiwanés	1,43%	Corona checa	0,31%
Won surcoreano	2,75%	Ringgit malayo	1,35%	Lev búlgaro	0,26%
Peso mexicano	2,73%	Rupia indonesia	1,34%	Lei rumano	0,13%
Peso chileno	2,34%	Rupia india	1,11%	Peso filipino	0,12%
Peso colombiano	2,34%	Dólar singapurense	1,08%	Lira turca	-0,01%
Sol peruano	2,11%	Zloty polaco	0,58%	Forint húngaro	-0,36%
Real brasileño	2,09%	Baht tailandés	0,49%	Peso argentino	-1,63%

Fuente: Bloomberg / Gráfico: LR-ER

BOLSAS. EL PESO PERDIÓ 0,03% DE SU VALOR

# Mayoría de monedas emergentes se devaluaron en la jornada



Cristian Alejandro Cruz  
Analista de monedas de Corficolombiana

"El efecto del aumento de los precios del petróleo en las monedas emergentes fue más bien poco, ya que por la naturaleza del choque, se generó aversión al riesgo y nerviosismo".

# 0,65%

FUE LA GANANCIA QUE TUVO EL WON SURCOREANO EN LA JORNADA DEL LUNES, LA MÁS REVALUADA ENTRE EMERGENTES.

lunes. Estas fueron el won surcoreano (0,65%), el rublo ruso (0,47%), el dólar taiwanés (0,2%), el renminbi chino (0,17%), el real brasileño (0,11%) y el dólar de Hong Kong (0,01%).

Solamente el ringgit malayo se mantuvo estable durante la jornada en la que activos como el oro también tuvieron alzas.

De las monedas emergentes que perdieron valor frente al dólar tras el aumento de los precios del petróleo, el peso colombiano fue la que menos se devaluó (-0,03%), seguida del dólar singapurense (-0,17%) y el peso mexicano (-0,18%).

En cambio, las divisas de mercados emergentes que más se devaluaron fueron la rupia india (-0,93%), el forint húngaro (-0,86%) y el zloty polaco (-0,78%).

En cuanto a otras monedas de la región, el peso argentino perdió -0,27%; el peso chileno, -0,28% y el sol peruano, -0,4%.

Cabe mencionar que la preferencia por el dólar como activo refugio fue tal que después

de que el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, autorizó utilizar reservas de crudo de emergencia para que no cayera la oferta, el yen japonés y el franco suizo, que son consideradas activos seguros, perdieron gran parte de las ganancias registradas al inicio del día. También hubo un retroceso en los precios del commodity que había alcanzado a tocar un alza de 19%.

Al mirar el desempeño de las monedas emergentes en la primera quincena de septiembre, la que tuvo una mayor revaluación frente a la divisa norteamericana fue el rublo ruso (4,25%), seguida del rand sudafricano (2,93%) y el won surcoreano (2,75%).

Durante estas dos semanas, tres fueron las divisas que se devaluaron respecto al dólar, la lira turca (-0,01%), el forint húngaro (-0,36%) y el peso argentino (-1,63%).

Por el lado de las monedas latinoamericanas, en este periodo, la que aumentó más su valor fue el peso mexicano, que se valorizó 2,73% frente al dólar.

Después le siguieron el peso chileno y el peso colombiano, que en los primeros 15 días del mes se revaluaron 2,34%. Según el índice de divisas de Bloomberg, en el último mes el peso colombiano se revaluó 1,85% frente a la divisa norteamericana. De las 24 divisas, es la cuarta que ganó más valor. Cabe mencionar que en este mismo periodo fue cuando la tasa de cambios tocó niveles históricos y se acercó a cotizarse a \$3.500.

Por su parte, el sol peruano aumentó 2,11% y el real brasileño, 2,09%.

HEIDY MONTERROSA BLANCO  
hmonterrosa@larepublica.com.co