

La apreciación, efecto colateral

Carolina Monzón



El peso colombiano (COP) inició el año cerca a los \$4.000 por dólar en medio del elevado déficit fiscal y un aumento en el déficit en cuenta corriente que llegó hasta el 5,7% en 2021, el mayor desbalance en 6 años. Sin embargo, pasado un poco más de un trimestre, el peso ha corregido un 8,7% a la baja, consolidándose como la segunda moneda con el mejor desempeño en Latam, después del real que alcanza una apreciación cercana al 16,7%. La corrección bajista de esta magnitud no parecía plausible, pero los determinantes de la tasa de cambio dieron un giro de 180 grados.

El año pasado, Hacienda fue un actor clave en el desempeño de la moneda, con ventas de US\$13.324 millones, superando los US\$10.524 millones de ventas en 2020 dado el elevado endeudamiento externo junto con apremiantes necesidades de gasto local. En el último trimestre de 2021, el promedio mensual de ventas fue de US\$1.866 millones. Pero para 2022, el escenario luce diferente. A cierre del primer trimestre, las ventas son casi nulas como consecuencia de una menor demanda del Gobierno por endeudamiento externo. Así, la operación del Gobierno no explica la fuerza bajista del COP, y tampoco sería un factor clave para los meses siguientes.

Pero los anuncios consecutivos de OPA por parte del grupo Gilinski, sí abrieron espacio a la corrección del COP, en la medida que parte de la financiación provendría del exterior. Según la balanza cambiaria, en el 1T2022 la Inversión Extranjera Directa superó en un 30% el mismo periodo de 2021, siendo así una fuente de financiación de dólares y un respiro para el mercado cambiario.

El otro detonador de la apreciación del COP ha sido el alza en los precios de materias primas, a su vez, impulsada por la expectativa de disrupciones en la oferta de estos bienes por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Con precios del petróleo que se ubicaron en promedio en los US\$109 por barril para el Brent, marzo se caracterizó por el sesgo bajista para el COP. Esto con una canasta exportadora soportada en un 33% en petróleo, y un 14% en carbón que, ante la valorización de las materias primas energéticas, resulta en un efecto colateral positivo para el balance externo del país.

Las próximas semanas el COP mantendría la apreciación con precios del crudo en torno a los US\$100 por barril y la expectativa del pago de utilidades de Ecopetrol. Sin embargo, la posibilidad de liberación de reservas de crudo en otros países y la cercanía de las jornadas electorales en Colombia, con alta probabilidad presionarían la moneda sobre \$3.800 para finales del segundo trimestre. En adelante, el retiro del estímulo monetario por parte de la FED impactaría las monedas emergentes, particularmente el COP, que podría retornar a los \$3.900 al cierre del año, al ser más susceptible a una corrección bajista en el petróleo.