

¿Sin techo?

El dólar viene disparado. ¿Qué fuerzas están moviendo el precio de la divisa, que ya rompió la barrera de los 4.000 pesos? ¿Efecto elecciones?



FOTO: ISTOCK

LAS EXPECTATIVAS CON RESPECTO al dólar no se han cumplido. A finales de 2020, los analistas estimaban que durante 2021 el precio del dólar, en promedio, iba a estar cercano a los 3.500 pesos, pero la cifra llegó casi a los 3.750.

Sin embargo, más allá del promedio, con lo que casi nadie contaba era con que alcanzara picos que superaron en varias jornadas del año la barrera de los 4.000 pesos. Desde noviembre para acá ha venido con una tendencia alcista que no se ha detenido con la llegada del año nuevo y se acerca a los máximos registrados en 2020, cuando en medio de la profunda crisis de la pandemia rozó los 4.200 pesos.

¿Qué pasó para que los análisis no se cumplieran? ¿Qué cambió en el entorno que ha hecho que la volatilidad sea cada vez mayor y el peso colombiano se haya devaluado cerca de 16 por ciento el año pasado, siendo una de las monedas más golpeadas? La gran pregunta es si va a ceder o mantendrá esta dinámica.

Esto, en especial, porque, si bien hay un escenario de volatilidad, paradójicamente la disparada del dólar se registra frente a uno de los mejores años de la economía colombiana, un proceso de vacunación destacado en el mundo y que permitió una reactivación más dinámica de la actividad productiva, y la recuperación del empleo y la confianza.

Para algunos, como Luis Fernando Mejía, director de Fedesarrollo, la variante ómicron y su impacto en el aumento exponencial de contagios no estaba en las cuentas de nadie.

China, por ejemplo, tiene la política de cero covid, poniendo a ciudades enteras en cuarentena, hecho que se ha reflejado en los problemas en las cadenas de valor y logísticas en el mundo por cuen-

ta de la producción y los despachos. Ya se están suspendiendo vuelos, y muchos países registran récords diarios de nuevos contagios. “Creo que este elemento no estaba incorporado en las ecuaciones y le está metiendo mucha incertidumbre al dólar. Y, cuando hay incertidumbre, todo el mundo busca activos refugio y obviamente el activo refugio es el dólar”, señala Mejía.

Otro hecho que ya estaba en los cálculos, dice Mejía, pero que puede acelerarse por el crecimiento en la inflación en el mundo es el aumento de las tasas de interés de los bancos centrales de los países desarrollados y la terminación de los planes de ayudas. Esto incentivaría la llegada de capitales a esos mercados atraídos por mejores tasas.

“Desde el año pasado, se ha venido hablando mucho de la expectativa de la normalización de política monetaria en países desarrollados. Y eso se viene descontando, pero este año va a ser más profundo”, advierte Juan David Ballén, director de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa SCB Grupo Aval.

Por ejemplo, la Reserva Federal ya mostró preocupación por la inflación, que podría ser menos transitoria de lo esperado, y ha quedado planteada la posibilidad de adelantar la primera alza de tasas y ajustes que podrían acelerar decisiones similares en otros países.

Pero Colombia tiene una particularidad. Además del déficit fiscal que ha causado el impacto de la pan-

demia, también hay un deterioro del déficit de cuenta corriente, es decir, en todas las transacciones de bienes y servicios realizadas por el país con el resto del mundo, cifra que va a estar, según cálculos de Casa de Bolsa, por encima del 6 por ciento.

LA MIRADA LOCAL

No obstante, el debate sobre el aumento del precio del dólar no se queda únicamente en el marco global. La mayoría de los países emergentes tienen una percepción de riesgo superior por las condiciones que quedaron después de la pandemia, con panoramas fiscales muy desafiantes en gran parte de estos países, sumados a populismos, inseguridades y tensiones sociales. Pero, además, la incertidumbre se acentúa con los procesos electorales, y el que viene en el caso de Colombia va a ser determinante. Por primera vez, un candidato de izquierda, Gustavo Petro, tiene altas posibilidades de ser elegido presidente de acuerdo con las encuestas. Su discurso no entusiasma mucho a los inversionistas y se suma a otros hechos que han marcado la coyuntura del país.

“Si se aterriza lo que sucedió con Colombia con la pérdida del grado de inversión y también el ruido alrededor de las marchas, y lo que pueden ser los resultados de las elecciones este año, sumado a lo que sucedió en Chile y Perú (donde ganaron candidatos de izquierda), se ha generado una percepción de mayor riesgo”, agrega Ballén.

Un informe de Bloomberg, citado por *El Tiempo*, advierte que en el último año esto se ha convertido en una tendencia en la



LUIS FERNANDO MEJÍA
Director de Fedesarrollo

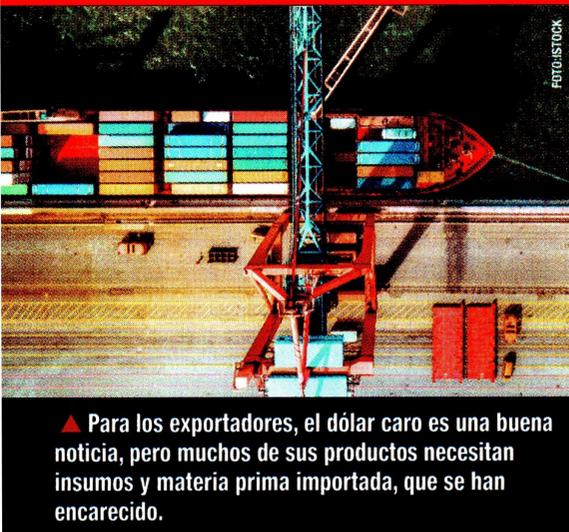
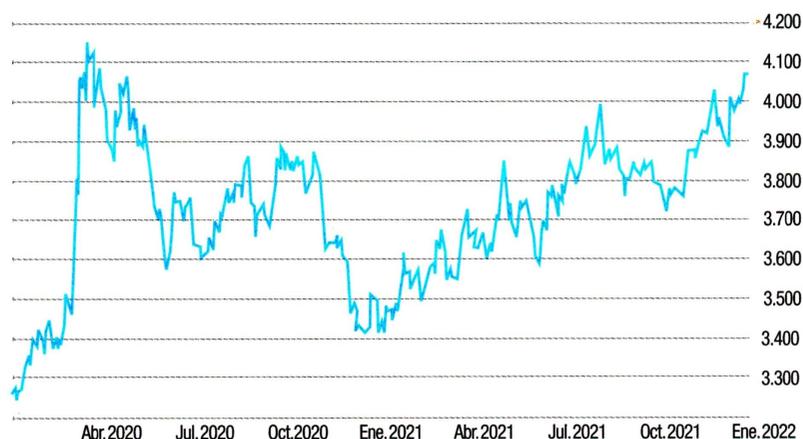


FOTO: ISTOCK

▲ Para los exportadores, el dólar caro es una buena noticia, pero muchos de sus productos necesitan insumos y materia prima importada, que se han encarecido.

EL PRECIO DEL DÓLAR SE ACERCA AL QUE ALCANZÓ AL INICIO DE LA PANDEMIA



FUENTE: CORFICOLOMBIANA

región: monedas que se desploman cuando candidatos de izquierda suben en las encuestas y finalmente ganan las elecciones, asustando a inversionistas acostumbrados a décadas de políticas favorables al mercado. Ni siquiera los mayores precios de los productos básicos ni las alzas de las tasas de interés pudieron salvar al peso chileno y al sol peruano el año pasado. Hecho que también cabe para el caso colombiano.

Según un análisis de JPMorgan, es un momento crítico para la región que busca “atraer flujos de capitales externos capaces de financiar, al menos parcialmente, su recuperación económica luego de una profunda crisis y, al mismo tiempo, evitar una muy temida crisis de la deuda externa luego del intenso deterioro fiscal que sufrió en su lucha por neutralizar los severos trastornos causados por la pandemia”.

Como explica el analista Andrés Moreno, el resultado del precio del dólar no es más que la ley de oferta y demanda, compradores y vendedores. “Lo que trae el Gobierno, la venta de ISA y lo que genera Ecopetrol no compensan la salida de capitales extranjeros. Los extranjeros están vendiendo pesos y comprando dólares y yéndose del país. Liquidando TES, acciones. Nos quitaron el grado de inversión el año pasado y eso no es un efecto de uno o dos días. Eso dura varios meses, incluso años, mientras salen dólares del país”, advierte Moreno.

Sin embargo, para Mejía, de Fedesarrollo, el panorama puede irse ajustando y menciona dos hechos: uno, que, si bien la variante ómicron ha disparado los contagios, el impacto en fallecimientos no es tan alto como con

otras mutaciones y eso podría llevar a que la tensión sobre el dólar pudiera ceder en las próximas semanas. Y dos, que aún no se ven grandes salidas de capitales y expone una cifra: en cinco de los últimos siete meses, las compras netas de TES de inversionistas extranjeros han sido positivas. “No se está viendo una presión grande de salida de capitales, que sería como un síntoma de esa tensión electoral. Pero creo que sí puede jugar un poco al alza del precio del dólar cuando estemos más cerca a las elecciones”.

Algunos, como Moreno, estiman que veremos precios históricos del dólar en lo que viene, por encima de los 4.200. Otros, como Ballén, consideran que puede estar

presión a la inflación, que ya viene desbordada, y el año pasado alcanzó la más alta en el último lustro, con 5,62 por ciento. Esto se conoce como el *pass through*. No solo por los productos terminados que vienen del exterior, sino también por la importación de materias primas e insumos necesarios en la producción nacional. Por su parte, el índice de precios al productor ha subido por encima del 20 por ciento, y el dólar puede tener un papel protagónico en esta dinámica, hecho que además se trasladaría —aunque no en igual proporción— a los precios al consumidor.

La deuda externa, denominada en dólares, también puede encarecerse y hacerle más mella al problema fiscal del país.

En el turismo se ven las dos caras de la moneda. Los colombianos viajando al exterior ven menguados sus recursos y la pérdida de valor de la moneda; mientras que para

los turistas internacionales que aterrizan en Colombia la ecuación es más favorable.

Los exportadores también ganan con un dólar alto, aunque en muchos de los procesos se requiere la importación de materias primas, que podrían encarecer la producción.

Igualmente, los activos en el país se vuelven más baratos para inversionistas extranjeros que podrían capitalizar el precio del dólar. No obstante, muchas de las decisiones están en *stand by* a la espera de lo que pase con las elecciones.

Por lo pronto, la incertidumbre sobre el futuro político del país, las amenazas de nuevas variantes de la pandemia y la debilidad fiscal seguirán sumando a la volatilidad del dólar y harán cada vez más difícil prever su comportamiento. ■

UN DÓLAR ALTO LE METE MUCHA PRESIÓN A LA INFLACIÓN, QUE YA VIENE DESBORDADA. EN 2021 ALCANZÓ 5,62 POR CIENTO.

en niveles de entre 3.750 hasta 4.300 pesos, con momentos de calma en los que la tasa de cambio suele descender. “Pero, claramente, el entorno es muy desafiante y un déficit de cuenta corriente muy alto que al final generan que la tasa de cambio en momentos de alta tensión vaya a buscar niveles de 4.300 pesos. En el largo plazo, la tasa de cambio continúa en una tendencia alcista. Aunque pude haber mencionado niveles bajos, cuando uno analiza los mínimos y máximos que ha registrado el dólar en los últimos diez años, esos mínimos y máximos cada vez han sido más altos. Este año va a ser lo mismo”, dice Ballén.

GANADORES Y PERDEDORES

Con un dólar alto, unos ganan y otros pierden. Por un lado, le mete mucha