

El dólar al alza y el peso a la baja



AMYLKAR D. ACOSTA M.
 Docente de la
 Universidad
 Externado de
 Colombia
 @amylkaracosta

Primero fue la inflación galopante la que sobrevino en la cresta de la ola de la reactivación de la economía global, a consecuencia de la debilidad de la oferta frente a la mayor

demandas y a la interrupción de las cadenas de suministros, en momentos en los que no se terminaba de reponer y recuperar de la crisis pandémica de 2020. A ello contribuyeron la escalada alcista de los precios de los commodities, especialmente de los energéticos.

La invasión a Ucrania por parte de Rusia le sirvió de catalizador. La inflación en los EE.UU. en mayo alcanzó 8,6% y en la Unión Europea 8%, las más altas en más de 40 años. Entre tanto en Colombia el aumento anualizado del Índice de precios al consumidor (IPC) al cierre del mes de junio de este año fue de 9,7%, el más alto en 20 años.

En el afán de frenar la inflación los bancos centrales dieron un viraje, pasando de una política monetaria expansiva a otra contraccionista, utilizando para ello el incremento de las tasas de interés de intervención. Todos ellos se han visto compelidos a emplearse a fondo, actuando con la rapidez del rayo y con gran contundencia. La *Reserva federal (Fed)* de los EE.UU. marcó la pauta con sucesivos aumentos de sus tasas, siendo el del mes de junio el más agresivo, de 75 puntos básicos, el mayor en 28 años, hasta alcanzar 8,6%, la más alta tasa en 41 años. Por su parte, el *Banco de la República* elevó su tasa de interés de intervención desde 4% en enero de este año hasta 7,5% en junio, después que, por unanimidad la Junta del Emisor, con el propósito de "reanclar" las expectativas de inflación, decidió incrementarla en 150 puntos básicos (1).

Las medidas tomadas por la banca central aquí, allá y acullá le pusieron el freno de mano a la economía ralentizando su crecimiento, empujándola hacia una recesión. Cuando apenas se empezaban a ver los primeros retoños de la reactivación, cada vez es más inminente un estancamiento de la economía con inflación (estancflación), que sería el peor escenario al que nos veríamos abocados a nivel global.

Las altas tasas de interés decretadas por la *Fed*, que se trasladan al rendimiento que ofrecen los bonos del Tesoro, torna estos mucho más atractivos para los fondos de inversión, cuyos capitales como las golondrinas alzan vuelo desde los países emergentes hacia

DEVALUACIÓN DE 36 MONEDAS DEL MUNDO FRENTE AL DÓLAR

De mayor a menor. Cifras en porcentaje

Rublo ruso	17,21	Ringgit de Malasia	0,43
Peso colombiano	10,33	Libra de Egipto	0,37
Peso chileno	6,31	Lira turca	0,29
Rand sudafricano	3,83	Yen japonés	0,26
Franco suizo	2,25	Guarani paraguayo	0,24
Euro	2,22	Chelín keniano	0,17
Sol peruano	2,19	Dólar taiwanés	0,13
Peso uruguayo	2,03	Real brasileño	0,09
Peso mexicano	1,85	Riyá saudí	0,05
Pesos de Filipinas	1,47	Dólar de Hong Kong	0,04
Rupia de India	1,42	Naira de Nigeria	0,01
Rupia de Indonesia	1,42	Dinar de Baréin	-0,01
Peso argentino	1,16	Yuan chino	-0,13
Dinar de Marruecos	0,81	Rupia pakistaní	-0,72
Dinar argelino	0,58	Dólar australiano	-0,74
Dólar de Singapur	0,57	Dólar neozelandés	-0,88
Dólar canadiense	0,55	Séquel de Israel	-1,04
Won coreano	0,53	Libra esterlina	-1,12

Desde el 15 de junio hasta el 8 de julio

Fuente: Refinitiv / Gráfico: L'Espresso

los Estados Unidos atraídos por la diferencia de tasas. A ello se viene a añadir que, ante la inminencia de una recesión en ciernes, debido a su nerviosismo dichos capitales buscan refugiarse en la divisa americana, que es considerada moneda - reserva. Ambos factores han influido en la apreciación del dólar frente a las demás monedas del resto mundo. Es de destacar que por primera vez desde que el Euro se estrenó como moneda de curso forzoso en la Unión Europea el dólar llegó a superar la cotización del euro.

EL ENDEUDAMIENTO YA DE POR SÍ SE HABÍA TORNADO MÁS COSTOSO

Adicionalmente, la cotización del dólar y el precio del petróleo que por décadas habían mantenido una correlación inversa, de tal suerte que si subía la cotización del uno bajaba la del otro, se divorciaron, pero nuevamente se ha vuelto a dar, así que con la reciente caída del precio del crudo concomitantemente se ha dado también la apreciación del dólar, especialmente en los países exportadores como Colombia que ven menguados sus ingresos de divisas por este concepto. Huelga decir que todos los commodities ven afectados sus precios por estar denominados en dólares.

El peso colombiano pasó de ser una de las monedas más fuertes del mundo hasta el mes de mayo de este año, aupada por la espiral alcista de los precios del petróleo y el carbón, que llegó a cotizarse por encima de los US \$300 la tonelada, al fin y al cabo lo que por agua viene por agua se va, a ser en este momento la más devaluada después del rublo ruso. La tasa de cambio llegó a superar los \$4.600, el máximo histórico, acumulando una devaluación superior a 15%, atizando aún más la inflación interna. No obstante, como después de la tempestad viene la calma, después de 15 días al alza, esta semana se revirtió dicha tendencia

y es imprevisible su curso hacia el futuro.

Así como no ha escapado Colombia a la ola inflacionista global, tampoco está exenta del impacto de la revaluación del dólar, empezando por el encarecimiento de los bienes importados que hoy por hoy tienen un peso de 15% en la canasta familiar. Según el Presidente de AnalDEX, **Javier Díaz**, "en teoría el alto precio del dólar beneficia a los exportadores; sin embargo, es relativo, pues buena parte de los productos exportados requieren insumos o materias primas importadas que ahora son más costosas. Los productores nacionales que compiten con importados también son beneficiados, pues los bienes provenientes del exterior son más costosos". Definitivamente no hay dicha completa. Ello lo que pone de manifiesto es lo deleznable de la competitividad basada en la tasa de cambio.

También la deuda externa, denominada en dólares, tanto la del Gobierno como la del sector privado (a marzo US\$175.106 millones, 49,4% del PIB), se verán afectadas por esta devaluación, encareciéndola. Ello alterará las previsiones del Gobierno actual elevando el déficit fiscal por encima de 5,6% del PIB para este año estimado en el Mfmp y aleja la posibilidad de alcanzar el superávit fiscal en 2023, proyectado por el Ministro de Hacienda. Ello se viene a añadir al explosivo déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de 6,4% del PIB.

Como es bien sabido, el endeudamiento ya de por sí se había tornado más costoso, tanto por el aumento de las tasas de interés como por los mayores riesgos que tiene Colombia debido a la pérdida del "grado de inversión". Es así como después que en 2020 la tasa para un bono colombiano de diez años era de 3,5%, hoy es de 7%, el doble (!). debido a ello y al aumento de tasas de interés por parte del banco Emisor, el servicio de la deuda pública está aumentando fuertemente, restándole espacio fiscal a la inversión y al gasto social.