

## CARTA DEL DIRECTOR

# ¿Un triste tigre?



**Ricardo Ávila Pinto**  
ricavi@portafolio.co  
Twitter: @ravilapinto

No han pasado más que tres años desde cuando Colombia fuera descrita, junto con Perú, como uno de los 'tigres' latinoamericanos por *The Wall Street Journal*. En ese entonces, la tesis del diario neoyorquino era que ambas naciones representaban la respuesta de la región a sus contrapartes asiáticas: buenas tasas de crecimiento y mejores perspectivas, que resultaban muy atractivas para los inversionistas foráneos.

Sin embargo, tal parece que al menos uno de los felinos de aquel tiempo ha sido reducido a la condición de indefenso gatito. Así lo sugiere un

análisis hecho la semana pasada por JP Morgan Asset Management, una división de la entidad del mismo nombre, según la cual el país pasó a integrar el grupo de los cinco frágiles, compuesto por las economías emergentes más vulnerables a la turbulencia externa, y que más dependen de los capitales que vienen de afuera.

En dicha lista, aparte de nosotros, se encuentran México, Indonesia, Suráfrica y Turquía. Un escalón arriba están, entre otros, Brasil y Argentina, mientras que Rusia y Perú alcanzan un peldaño todavía más alto. La clasificación entre los que menos alarmas despiertan la encabezan Taiwán, Corea, Filipinas y Chile.

¿Cómo llegamos a semejante grupo, o al que designó el banco Morgan Stanley como los 'diez emproblematados'? La explicación tiene que ver con la descolgada en los precios del petróleo, el cual representa más de la mitad de nuestras exportaciones.

Ese descenso hace aún más notorio el desequilibrio que tenemos en las cuentas externas, que se refleja en un elevado saldo en rojo en la balanza de pagos. Como si lo anterior no fuera suficiente, el impacto de esa situación sobre la salud de las finanzas públicas es notorio, algo que no pasa desapercibido por quien haya adquirido títulos de deuda pública.

Por tal razón, la lógica de quienes nos degradaron a la condición de fragilidad, es que hay riesgos que no se pueden desconocer, sobre todo si el país necesita de importantes

**“Cómo puede ser que Colombia ingrese al grupo de las cinco economías frágiles, según un banco de inversión estadounidense.”**

**“Los analistas del exterior castigan al país por la caída en el precio del crudo y su elevado déficit externo.”**

montos de inversión extranjera para cerrar las brechas actuales. Es verdad que tales entradas no se han detenido, pero el volumen registrado en lo que va de este año es sustancialmente menor que el del 2014.

Como consecuencia, la

tasa de cambio ha subido fuertemente, algo que no tan propios y extraños. El peso abre negociaciones hoy con un alza del 58 por ciento con respecto a su cierre de hace 12 meses, y de algo menos del 25 por ciento en lo que va del 2015. En contraste, el salto de la lira turca ha sido del 23 por ciento, y tanto el peso mexicano, como el rand sudafricano o la rupia indonesia están en el orden del 11 por ciento.

Hay maneras de explicar las causas de un ajuste tan drástico. Incluso se puede argumentar que la salud de la economía colombiana es bastante mejor que la de sus pares latinoamericanos, como lo muestra el hecho de que el desempleo sigue en descenso y las perspectivas de crecimiento superan con creces el promedio regional.

Por otra parte, no todos los analistas internacionales

nos miran a través del mismo cristal. En general hay confianza en que el país será capaz de salir adelante, algo que se expresa por el margen de riesgo de los bonos públicos, que sigue siendo moderado.

No obstante, sería un error minimizar el ruido que viene de afuera. El mayor peligro de todos es aquello que se conoce como el 'efecto manada'. Una alarma que suene a destiempo podría dar origen a una estampida que no solo sería inconveniente por los daños que produce en el corto plazo, sino por la confianza que corre el riesgo de perderse.

En efecto, las autoridades económicas tienen que hacer todo lo que esté a su alcance para enviar señales de tranquilidad. Solo así podremos evitar que el país que antes rugía, se vuelva nada más que un triste tigre.

## El yuan en escena

Beethoven  
Herrera  
Valencia\*



La devaluación del yuan en 5 por ciento –tres movimientos consecutivos en la misma semana– ha conmocionado los mercados internacionales. Aunque las autoridades chinas han advertido que se completó el proceso de ajuste cambiario, sus socios comerciales han declarado que eso los afecta y que China ‘manipula’ su divisa.

EL TLC de China con Corea del Sur permite utilizar sus propias mone-

das; y en el acuerdo de China con el Reino Unido, que permitió el ingreso británico al recién creado Banco Asiático de Infraestructura, se aceptó la posibilidad de que el yuan sea aceptado en la city londinense. Actualmente, solo se usa de manera marginal, pues no es totalmente convertible y no existe libre movilidad de capitales, pero China ha abierto el mercado de obligaciones interbancarias a inversionistas extranjeros, alentándolos a aceptar yuanes cuando hacen negocios con este país, y para ello, ha firmado acuerdos con Hong Kong, Malasia y Bielorrusia.

**“La devaluación de la moneda china en 5 por ciento –tres movimientos consecutivos en la misma semana– ha conmocionado los mercados internacionales.”**

China ha anunciado reformas encaminadas a aumentar la liquidez del yuan, mediante una expansión cuantitativa, ‘con características chinas’, sin embargo, cumplir su deseo de que su moneda sea

incluida en la cesta de divisas –que sirve de base a los Derechos Especiales de Giro (DEG), la moneda del Fondo Monetario Internacional (FMI)–, no parece fácil ni próximo. En el foro de Desarrollo de China 2015, Christine Lagarde, directora del FMI, expresó su aprobación, pero la recesión y la crisis bursátil podrían obstaculizar el proceso.

A China se le exige que abra las cuentas de capital y que acelere las reformas económicas. Se estima que actualmente las reservas mundiales en yuanes son de tan solo 2,5 por ciento, pero para el 2025 esta cifra podría aumentar al 10

por ciento. Si bien el yuan podría aportar liquidez, sobre todo en la financiación del comercio, es improbable que logre neutralizar la subida de intereses en Estados Unidos por el restringido número de mercados en los que opera el yuan y su falta de liquidez. Además, la reciente crisis bursátil en China, podría afectar la confianza internacional en su economía y, por ende, en su moneda.

Hay quienes se oponen al proyecto como Colin Moore, gerente global de Columbia Threadneedle Investments, quien expresó que “dada la importancia de China en el comercio mundial, es razonable que

la junta directiva del FMI considere incluir al yuan en la canasta de monedas DEG, pero para mí no es claro que actualmente cumpla con los criterios para ser incluido” (Portafolio 9/8/15).

Igualmente, voceros del FMI han recomendado aplazar hasta septiembre del próximo año la inclusión de la moneda china en la canasta, argumentando que no se deben alterar los mercados al inicio del año. (Portafolio agosto 4/15). Sin embargo, pareciera tratarse de una estrategia de dilación frente a un hecho inevitable.

\*Profesor U. Nacional y Externado  
Colaboración de Laura Junca.