

LA ECONOMÍA NUBLADA Y EL DÓLAR POR LAS NUBES

Pronunciamento No. 8 del Tanque de Pensamiento Al Centro

- *En los primeros días de octubre, la tasa de cambio en Colombia registró un precio récord, ubicándose por encima de los \$3,500 pesos por dólar. El Tanque de Pensamiento AlCentro alerta sobre los efectos económicos causados por el alza de la divisa.*
- *Los desbalances en el frente externo y en el frente fiscal, junto con una estructura económica poco diversificada y aún dependiente del sector minero-energético, hacen que la tasa de cambio en Colombia sea más vulnerable a los vaivenes de los mercados internacionales.*
- *Juan Andrés Páez, Director de Finanzas Públicas del Tanque de Pensamiento AlCentro, indicó que si la Corte Constitucional tumba la Ley de Financiamiento de 2018, habrá un espacio para revisar la estructura tributaria del país y ajustar las cuentas para garantizar su sostenibilidad en el mediano plazo.*

En los primeros días de octubre la tasa de cambio en Colombia registró un precio récord, ubicándose por encima de los \$3,500 pesos por dólar por primera vez en su historia. La devaluación del peso colombiano no corresponde a un fenómeno aislado, todo lo contrario, la mayoría de las monedas de países emergentes están experimentando la misma tendencia alcista.

La desaceleración de la economía mundial en medio de la guerra comercial entre Estados Unidos y China, y la incertidumbre sobre una posible recesión en Estados Unidos, explican en gran medida la volatilidad en los mercados de divisas. No obstante, los desbalances en el frente externo y en el frente fiscal, junto con una estructura económica poco diversificada y aun dependiente del sector minero-energético, hacen que la tasa de cambio en Colombia sea más vulnerable a los vaivenes de los mercados internacionales.

Para nuestro **Director de Finanzas Públicas, Juan Andrés Páez, una tasa de cambio alta no debe ser vista per se como un problema o una enfermedad, sino más bien como un síntoma de que algo no anda bien con la economía colombiana.** Por un lado, Colombia cuenta con el déficit de cuenta corriente más alto de la región y el Banco de la Republica estima que este se ubique en 4.4% del PIB en 2019, muy por encima del déficit esperado en Chile (2.6%), México (1.7%), Perú (1.9%) y Argentina (1.5%).

En otras palabras, Colombia gasta más de los ingresos que recibe por sus inversiones, remesas y exportaciones en dólares, y lo hace en una mayor proporción que sus vecinos. Así como uno piensa dos veces si prestarle plata a un amigo que vive al debe, lo mismo pasa con los inversionistas internacionales

que son dueños de más del 25% de los TES del gobierno y prefieren llevar sus dólares a países con mejores perspectivas.

Por otro lado, Colombia también cuenta con un desbalance en el frente fiscal y hay incertidumbre sobre el comportamiento de las cuentas del Gobierno en un futuro. Si bien el déficit esperado para este año será del 2.5%, en línea con la Regla Fiscal, la reducción del impuesto a la renta de las empresas en los próximos años generará un hueco fiscal que ha sido mencionado por algunas calificadoras de riesgo y por el Fondo Monetario Internacional.

Entonces, ¿qué puede hacer el gobierno para controlar estos desbalances y reducir la volatilidad de la tasa de cambio? En el plano fiscal, el Ministro de Hacienda ha dicho que no planea hacer una reforma fiscal en los próximos años, con lo cual no se divisa que este sea el camino que quiera tomar el Gobierno.

Ahora bien, **si la Corte Constitucional tumba la Ley de Financiamiento de 2018, habrá un espacio para revisar la estructura tributaria del país y ajustar las cuentas para garantizar su sostenibilidad en el mediano plazo.** En todo caso, el bajo capital político con el que el Gobierno presentaría una nueva reforma tributaria no invita a ser muy optimistas en este frente.

En cuanto al desbalance externo, la devaluación actual de la tasa de cambio debe hacer su trabajo encareciendo y reduciendo el nivel de las importaciones, así como lo hizo en los años 2015 y 2016. Sin embargo, por el lado de las exportaciones la situación parece más complicada. Hay que recordar que aún después de la fuerte devaluación experimentada en los últimos años, las exportaciones no tradicionales han crecido a tasas muy inferiores a las esperadas y el país ha seguido teniendo una canasta exportadora poco diversificada y dependiente del sector minero-energético.

Aunque la devaluación le ha dado una mano a los productos que ya exportamos (café, flores, banano, etc.) y alivia la competencia para algunos sectores que compiten con importaciones, las exportaciones de nuevos productos no han despegado. Así pues, el Gobierno puede tener un rol importante en el aumento de las exportaciones ubicando este objetivo como una de las metas prioritarias para los 3 años que le quedan.

Actualmente, la Política de Desarrollo Productivo (PDP), aprobada en el CONPES 3866 de 2016, da los lineamientos para determinar las apuestas productivas que tiene el país y mejorar la productividad de las empresas mediante el fortalecimiento de las capacidades de innovación y adopción de tecnología.

En este caso, **el Gobierno puede empezar por construir sobre lo construido y hacer un seguimiento de qué está pasando con la PDP, acelerar su implementación y dotarla de los recursos que necesita para su trabajo en los sectores identificados.** Por otra parte, así como ha sido diligente con la priorización de la economía naranja, el Gobierno puede enfocarse en algunos sectores que tengan un alto potencial exportador y que estén cerca de las capacidades productivas del país.

Por ejemplo, el [Atlas de Complejidad de la Universidad de Harvard](#) muestra más de 50 sectores en los que Colombia tiene un potencial exportador teniendo en cuenta los productos que ya exporta. Lejos de escoger sectores a dedo, esta sería una forma transparente y objetiva de priorización, en la que la participación del Gobierno es esencial para dotarlos de los bienes públicos que necesitan para su desarrollo.

Para nuestra Directora de Industria, Empresa y Competitividad, Diana Pérez, la preocupación de los empresarios colombianos debe ser grande, máxime cuando se acerca diciembre, el mes más esperado del año, donde se aspira a obtener las mayores ganancias por el incremento en el consumo, especialmente con los productos importados que son los preferidos.

Si bien es cierto, que los inventarios de los importadores pueden cubrir un periodo de uno a tres meses, **de continuar el dólar al alza, se afectarán las nuevas importaciones y no habrá más opción que pasarle factura al consumidor y trasladarle el costo al precio final.** Esto no solo aplicaría a los importadores, sino también a los exportadores en sectores cuyos insumos son en su mayoría importados.

Según el último reporte de Fedesarrollo entregado en el mes de agosto, el Índice de Confianza del Consumidor -ICC- continúa en terreno negativo y se ubica en su nivel más bajo en los últimos 9 meses. Adicionalmente, la disposición de los hogares a comprar muebles, electrodomésticos y automóviles también muestra una caída importante en los últimos meses.

Lo anterior representaría una preocupación futura para los sectores de industria y comercio, especialmente los comercializadores de electrodomésticos, tecnología, automotores y otros bienes de consumo, ya sea porque el consumidor se abstenga de comprar artículos importados cuyo precio final tendrá una variación o porque el importador decida sacrificar el margen. En cualquiera de los dos casos, la competitividad y la economía seguirían sin despegar o desde otra óptica, no crecerá de la manera que se tenía proyectada.

En el plano exportador, el alza del dólar puede tener un impacto ambiguo. Por un lado, esta representa una buena noticia para los sectores que tienen ventas a los mercados internacionales, pero también puede afectar negativamente a aquellos cuyos productos requieren materia prima importada en una alta proporción.

Por este motivo, el tema crucial debe centrarse en ambos sectores -importador y exportador, y es por esto, que desde Al Centro, consideramos necesario empezar a analizar alternativas de protección como cobertura de los mercados futuros, mayor consumo de productos internos (materia prima y producto final) y mejores garantías para los exportadores.

De cara a la coyuntura, sería prioritario que gremios como Fenalco, Andi, Analdex, entre otros, analicen alternativas y trabajen de la mano con el Gobierno para implementar medidas encaminadas a mitigar el impacto como consecuencia de la volatilidad del dólar a mediano y largo plazo. Pues

si bien no solo es incierto el final de la “guerra” entre EE. UU. y China, Colombia siempre dependerá de factores externos que desestabilizará la economía si ‘la cogen mal parada’, tal y como ocurrió en este caso.

Nuestro **director de emprendimiento, Juan Falkonerth, considera que el aumento del dólar puede generar inestabilidad en el país y afectar a las PYMES.** Si bien es cierto, los efectos negativos del aumento de la divisa no se han sentido a plenitud en Colombia, todo parece indicar que para final de año se tendrá una temporada muy costosa en la cual seguramente se le tendrá que trasladar esta carga al consumidor.

Pese a lo esgrimido, el panorama no es del todo desalentador, ya que sectores como el turismo se vuelven muy atractivos, los turistas extranjeros podrán visitar Colombia a precios muy atractivos. Así mismo, quienes tienen ahorros en dólares como los administradores de fondos de pensiones ven un generoso incremento en sus intereses. Ecopetrol y el sector cafetero también pueden incluirse en esta lista. Sin embargo, **los expertos coinciden en que la volatilidad de la divisa no es buena y que de seguir aumentando podría traer serias consecuencias fiscales para el país.**

Los emprendedores afrontan un enorme reto de poder manejar esta situación y poder acomodarse para sacarle provecho, toda crisis trae consigo una oportunidad de mejora o de negocio, el quid del asunto es encontrarlo y adaptarse a la coyuntura. Por último, se espera que el Gobierno Nacional anuncie medidas efectivas que permitan generar estabilidad en el sector productivo y que no tenga repercusiones en la inflación.

Para nuestro Director y Fundador de Al Centro, David Luna, no se trata de ser alarmistas, sino de abrir el espacio de discusión para que el Gobierno tome acciones frente al tema. Vale la pena recordar la frase de Macri en el año 2017 cuando señaló: “El dólar flota, sube y baja. El dólar no me preocupa, que los argentinos no se preocupen por el dólar”.

Si bien estamos significativamente lejos de llegar a tener la inestabilidad macroeconómica de Argentina, este es el momento preciso para que el Gobierno sí se preocupe por el dólar y tome las medidas necesarias que lleven a impulsar la economía de manera sostenible, sobre todo mediante un aumento de las exportaciones no tradicionales y una diversificación de la economía.

La más reciente Encuesta Mensual de Expectativa de analistas económicos (EME), realizada por el Banco de la República, alertó que a diciembre de 2019 la Tasa de Cambio Representativa del Mercado (TRM) estaría en promedio a \$3.320 pesos con un máximo de \$3.600 pesos. **Con esta expectativa, esperamos que el dólar no llegue al máximo previsto, y que el Gobierno comience a enderezar el camino corrigiendo los desbalances que afectan a la economía colombiana.**

Bogotá D.C., martes 15 de octubre de 2019
@TanqueAlCentro