



# Devaluación: presente y futuro, causas y consecuencias

César Ferrari Ph.D. \*

La tasa de cambio del peso colombiano con respecto al dólar estadounidenses ha venido experimentando una devaluación notoria. Entre el 14 de septiembre de 2017 y el 14 de septiembre de 2019, la cantidad de pesos requeridos para comprar un dólar pasó de 2,909.3 a 3,566.2, una devaluación de 15.4%. Cuestión adicional es que ese comportamiento alcista no es estable: el 4 de junio la tasa era 3.377.2, el 22 de julio 3,169.5 y el 30 de agosto 3,464.2, lo que generan incertidumbre y menores inversiones.

Para algunos, esa devaluación es dañina porque encarece los precios de los bienes importados, reduciendo la capacidad de compra de la gente. Para otros es una bendición porque los exportadores pueden ser más competitivos en los mercados y, así, pueden vender y producir más y contratar más trabajadores.

En el caso colombiano, la devaluación es consecuencia de variaciones menores en las demandas de divisas, principalmente para importar, y de una mayor contracción en la oferta proveniente de las exportaciones y de los ingresos netos de capitales de corto y largo plazo.

La reducción de la oferta de divisas deriva, en gran medida, de la guerra comercial desatada por el Sr. Trump. El consecuente menor comercio ralentiza la actividad productiva en los países enfrentados y, con ello, sus demandas de bienes primarios, incluyendo los hidrocarburos, lo que reduce sus precios, su rentabilidad y, por lo tanto, los flujos de inversión orientados a esos sectores. De lo anterior, los capitales de corto plazo

se reorientan hacia los países desarrollados en búsqueda de mayor seguridad.

La guerra comercial no es la única causa de la reducción de los precios petroleros. Probablemente la más importante es la disminución sostenida de su demanda por cuenta del cambio de la matriz energética en favor de las energías renovables, y la sustitución de vehículos de combustión por vehículos eléctricos. Por ejemplo, entre agosto 2018 y agosto 2019, la venta de vehículos eléctricos en Colombia, por cuenta de una sola marca, aumentó 314.2% ("Queremos electrificar Latinoamérica", El Espectador, 14-9-2019).

Mientras subsistan dichas razones es de esperar una mayor devaluación cambiaria en Colombia. Podría revertirse si, por ejemplo, cesa la guerra comercial porque comienza a golpear a los estadounidenses y el Sr. Trump los necesita para ser reelegido en 2020. Pero la sustitución de la matriz energética, la reducción de las demandas y precios del petróleo y del carbón continuarán, de tal modo que la devaluación por su causa seguirá.

Podría reevaluarse también si se produce una reducción inesperada de la oferta petrolera y, en consecuencia, un aumento del precio petrolero. La causa podría ser otro ataque a las instalaciones petroleras sauditas, como el realizado hace pocos días que originó un aumento transitorio de los precios petroleros. Pero esos aumentos de precios conducen a mayores costos productivos en los grandes importadores (Europa y China) y, así, a una mayor desacelera-

ción de sus economías, reduciendo más aún sus demandas de materias primas.

Cualquiera que sea la razón, el hecho es que el peso colombiano puede estar devaluándose mucho, pero si la inflación doméstica es también elevada, la devaluación real es mínima. Si al mismo tiempo la devaluación real del socio comercial es superior, la supuesta ganancia cambiaria es en realidad una pérdida de competitividad cambiaria.

Según datos del International Financial Statistics (IFS), entre julio de 2019 y julio de 2017 la devaluación del peso colombiano respecto al dólar fue 5.6% mientras que la del yuan chino fue 1.6%. No obstante, si se consideran las inflaciones domésticas y devaluaciones de los socios comerciales respectivos, la devaluación real efectiva del peso fue 0% mientras que la del yuan fue 1%. Así, resulta casi imposible que los productos colombianos desplacen a los

chinos en cualquier parte del mundo.

En ese contexto resulta incomprensible que en lugar de reclamar una política monetaria que mini-

mice las fluctuaciones de la tasa de cambio e induzca una devaluación real para promover la inversión y las exportaciones, algunos pocos piensen en eliminarla dolarizando la economía; medida que resulta absurda en un mundo en el que los flujos comerciales se orientarán cada vez más hacia el mercado asiático, de 3492 millones de personas de clase media frente a 354 millones en Norteamérica en 2030, según el Brookings Institute ■

\* Profesor Titular, Pontificia Universidad Javeriana, Departamento de Economía

**La sustitución de la matriz energética, la reducción de las demandas y precios del petróleo y del carbón continuarán, de tal modo que la devaluación por su causa seguirá.**