TASA DE CAMBIO: ¿QUÉ PASÓ EN EL 2024 Y QUÉ PODEMOS ESPERAR PARA EL 2025?

Recibido: 26 de noviembre de 2024
Aceptado: 30 de diciembre de 2024

Autor (es)

Sebastián Chacón Marín
schaconm@poligran.edu.co
Director Escuela de Negocios y Desarrollo Internacional
Politécnico Grancolombiano

Jaime Edison Rojas-Mora
jedirojas@poligran.edu.co
Centro de Investigación en Análisis de Datos Económicos y Sectoriales (CIDES)
Politécnico Grancolombiano

Resumen

Este artículo analiza el comportamiento de la tasa de cambio en Colombia, a partir de los determinantes explicados por la literatura y con ello plantea un comportamiento esperado para esta variable, en el corto plazo. Durante 2024, el tipo de cambio subió un 14%, influido por la subida de los tipos de interés en Estados Unidos, la inflación, los precios del petróleo y los flujos de capital. La inversión extranjera disminuyó, mientras que las remesas alcanzaron máximos históricos. Aunque la economía colombiana mostró mejoras, como una menor inflación y una reducción del desempleo, las incertidumbres políticas y fiscales dificultan las proyecciones. Para 2025, se espera una modesta recuperación económica, con el dólar cotizando en torno a los 4.200 pesos, impulsada por factores externos e internos, como la política monetaria mundial, los precios de las materias primas y los acontecimientos geopolíticos.

Palabras clave:

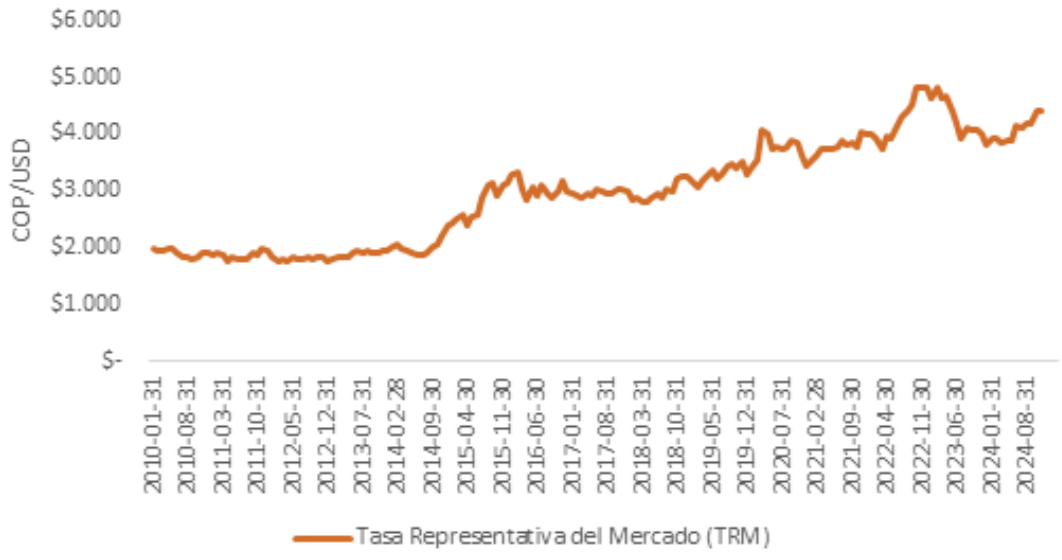
Tasa de cambio, Política Monetaria, Flujo de capitales.

Introducción

Durante el 2024 la tasa de cambio ha sido una de las variables de mayor preocupación para los colombianos. Una breve revisión de la plataforma Google Trends, permite observar que la búsqueda web diaria, hecha por los colombianos de la palabra "dólar" ha aumentado, ha aumentado en aproximadamente un 48% en promedio (18% frente al 2023), evidenciando la ansiedad que puede generar en los ciudadanos su comportamiento. Y es que, en lo corrido de 2024, la moneda colombiana se ha devaluado aproximadamente un 14%, iniciando el año en $3.822 pesos por dólar y cerrando arriba de los $4.300, un valor mayor al que los analistas preveían hace algunas semanas (Ver gráfica 1). Esto abre algunos interrogantes importantes frente a lo que pasó este 2024 y lo que podría deparar el 2025 para la tasa de cambio. A continuación, intentaremos responder algunos de esos interrogantes para sustentar nuestra expectativa del comportamiento de esta variable para el próximo año.

Gráfico 1.

Tasa representativa de mercado diaria



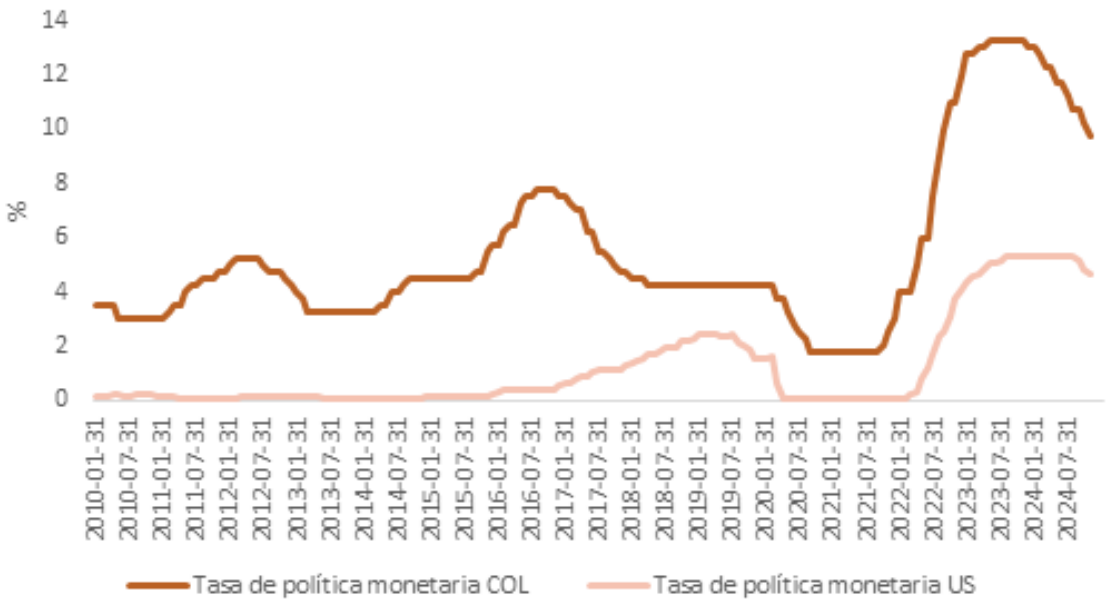
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de la República.

Determinantes del tipo de cambio

La teoría económica ha tratado de identificar los determinantes de la dinámica del tipo de cambio, bajo un régimen flotante como el nuestro. Por ello, en un primer momento, vale la pena explorar los que, para la teoría económica tradicional, pueden ser los causantes de los movimientos del tipo de cambio. Una de las primeras explicaciones está en la política monetaria y las tasas de interés. La línea teórica tradicional, asegura que, las diferencias en los tipos de política monetaria pueden influir en los flujos de capital y en la dinámica de los tipos de cambio. Por lo tanto, una tasa significativamente más alta que otra, puede atraer inversión extranjera en busca de mayores rendimientos, lo que lleva a una apreciación de la moneda local. En el caso particular del peso colombiano, cuando los tipos estadounidenses suben, como ocurrió bruscamente desde 2022, este último se vuelve más atractivo, lo que puedo provocar la depreciación del peso. Estas fluctuaciones ponen de relieve la sensibilidad del tipo de cambio a los diferenciales de los tipos de interés, destacando la interconexión de las políticas monetarias y su impacto en los mercados de tipos de cambio. Sobre todo, en momentos donde la incertidumbre mundial es alta y los inversionistas tratan de refugiarse en los activos más seguros como el dólar, afectando al resto de monedas del mundo.

Gráfico 2.

Tasas de política monetaria Colombia y Estados Unidos

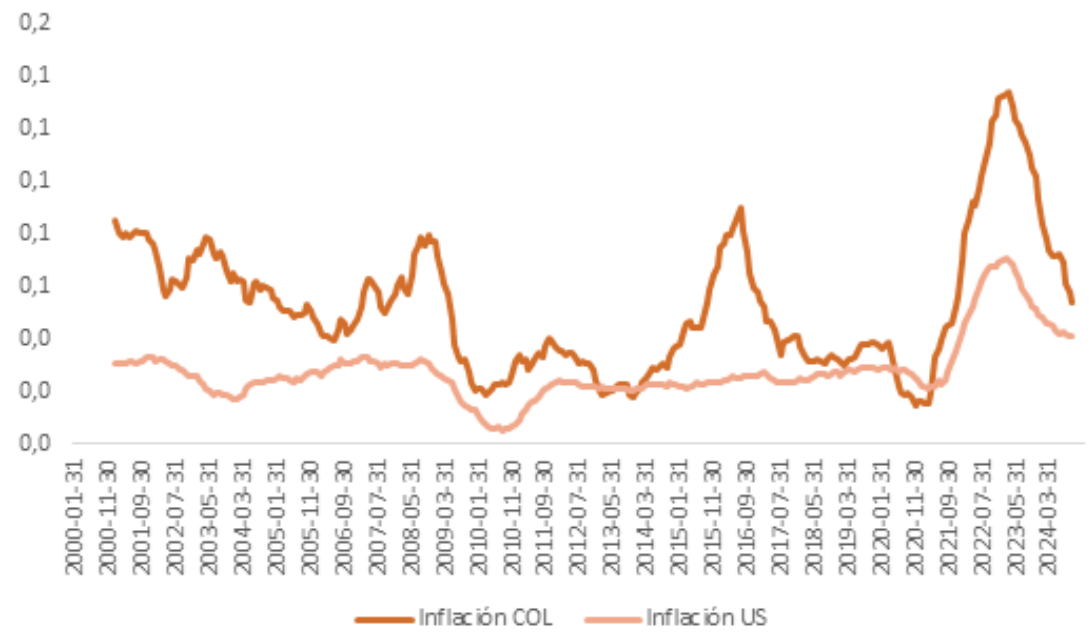


Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de la República y S.T Louis FED.

La inflación es otra de las variables, que la teoría resalta como determinante del tipo de cambio. El gráfico 3 compara las tasas de inflación de Colombia (COL) y Estados Unidos (EE. UU.) de 2000 a 2024. La inflación de Colombia ha mostrado históricamente una volatilidad y unos niveles superiores a los de EE. UU., lo que concuerda con su condición de economía emergente. Los fuertes aumentos en ambos países durante la década de 2020 reflejan las presiones inflacionistas mundiales tras la pandemia de COVID-19, las interrupciones en la cadena de suministro y las perturbaciones en los precios de las materias primas. El pico de la inflación colombiana es notablemente más alto y prolongado, lo que puede indicar retos estructurales como los efectos de traspaso del tipo de cambio y la dependencia de los bienes importados. Esta dinámica inflacionista influye directamente en las decisiones de política monetaria, como se pudo observar previamente, ya que los bancos centrales de ambos países tuvieron que ajustar los tipos de interés para estabilizar los precios, lo que ha repercutido aún más en los tipos de cambio.

Gráfico 3.

Tasas de inflación mensual, doce meses corridos, Colombia y Estados Unidos



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de la República y S.T Louis FED.

De otro lado, los términos intercambio es otro de los fundamentales que puedes explicar el tipo de cambio. En el caso colombiano, esos términos de intercambio están explicados en gran medida por el precio del petróleo, al ser nuestro principal producto exportado. El gráfico 4 muestra las fluctuaciones de los precios del petróleo (USD por barril) desde mediados de 2023 hasta finales de 2024. La tendencia sugiere un descenso general de los precios del petróleo durante el periodo observado, con una volatilidad ocasional a corto plazo. En estos movimientos pueden influir diversos factores, como las condiciones económicas mundiales, la dinámica de la oferta y la demanda, los acontecimientos geopolíticos y los ajustes de producción de los principales productores de petróleo, como la

OPEP. La tendencia a la baja puede reflejar un debilitamiento de la demanda mundial, posiblemente vinculado a desaceleraciones económicas o a cambios hacia fuentes de energía alternativas. Lo interesante de esto, es que, para los países exportadores de petróleo como Colombia, estas variaciones de los precios podrían afectar significativamente el comportamiento del tipo de cambio y la estabilidad macroeconómica en general, lo que pone de relieve la importancia de la estabilidad de los precios de las materias primas para nuestra economía.

Gráfico 4.

Precio internacional del petróleo BRENT en dólares

Fuente: Elaboración propia con datos S.T Louis FED.

La cotización del dólar ha estado sujeta a las entradas y salidas de dólares en la economía colombiana, entendiendo entradas por inversión extrajera, remesas, cuentas pagadas en dólares y por exportaciones. Por salidas se encuentran las inversiones en el exterior, importaciones y pagos de deuda en moneda extranjera. Para el presente año se redujo de manera importante la inversión extranjera directa en el país, la balanza cambiaria, de acuerdo con el Banco de la República, la IED llegó a US$726 millones al 31 de octubre. Un año atrás la cifra era de US$880 millones, con una reducción del 17.5%. Asimismo, las remesas para el 2024 tendrán un récord histórico superando los 12.000 millones de dólares.

Por su parte, en el registro mensual correspondiente al mes de septiembre de 2024, las ventas externas colombianas alcanzaron USD FOB 4.130,8 millones, presentando un decrecimiento en su valor de 0,9% frente al nivel del mismo mes del año anterior. Por grupos de productos, las ventas al exterior de combustibles y productos de las industrias

extractivas participaron con 44,7% (54,4% en septiembre de 2023), agropecuarios, alimentos y bebidas con 23,1%, manufacturas con 22% y otros sectores con 10,1%. Este comportamiento se explica por la caída en el valor exportado de petróleo, productos derivados del petróleo y productos conexos (-23,4%), hulla, coque y briquetas (-17,5%); por otro lado, se presentó un aumento de las exportaciones de café sin tostar ni descafeinar (21,4%) y banano (57,7%). Fuente: Analdex, datos DANE.

En comparación se observa las salidas de capital mediante el análisis de las importaciones de Colombia. A lo largo de los primeros nueve meses del año, el total de las importaciones alcanzó los US$46.848 millones, lo que implicó una ligera disminución del 0,3% con respecto al mismo período del año anterior. Fuente: DANE. Las inversiones que hicieron los colombianos a través de empresas ubicadas en el exterior en acciones, cuotas, derechos u otras participaciones se redujeron el 214 % en octubre. Ingresaron al país US$147 millones que estaban puestos en el exterior. Hace un año habían salido US$130 millones. De hecho, hasta septiembre, los colombianos habían sacado US$2.184 millones.

La tasa de cambio real

En la discusión sobre el valor de nuestra moneda, es importante considerar en términos de poder adquisitivo, la capacidad de compra de nuestra moneda comparada con otra, principalmente el dólar. En este sentido, el comportamiento de la tasa de cambio real podría orientarnos. El índice del tipo de cambio real calculado bajo el índice de precios al consumidor (TCR IPC) que aparece en el gráfico 5 muestra fluctuaciones considerables a lo largo del periodo observado, con picos y mínimos periódicos que sugieren ciclos de sobrevaloración e infravaloración de la moneda. Si tomamos como referencia la línea de tendencia suavizada, como una especie de valor de equilibrio de largo plazo, podemos identificar el periodo de fuerte devaluación en el 2022, sin embargo, para la segunda mitad del 2023 e inicios de este año, la moneda se encontraba revaluada.

De cara al futuro, las perspectivas del tipo de cambio sugieren una continua influencia de factores estructurales como la evolución de los precios de las materias primas, los ajustes de la política monetaria y la dinámica geopolítica. La vuelta al equilibrio a largo plazo podría depender de una estabilidad macroeconómica sostenida y de la adaptación a las condiciones del mercado mundial. Las partes interesadas deben vigilar los cambios en la demanda mundial y las respuestas políticas, que pueden impulsar futuros movimientos del tipo de cambio acercándose o alejándose de la tendencia identificada.

Gráfico 5.

Índice de tasa de cambio real a partir de IPC y tendencia de largo plazo

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de la República.

Y entonces ¿Qué podemos esperar para el 2025?

En conclusión, con este sencillo ejercicio hemos verificado la influencia que tienen condiciones externas sobre la determinación del tipo de cambio en Colombia, principalmente el comportamiento de la política monetaria de los Estados Unidos y el precio de las materias primas, entre otros. Lo cual, dificulta un ejercicio de proyección de largo plazo de esta variable, sin embargo, en el corto plazo se podría esperar que, en la medida en que la política monetaria se siga relajando alrededor del mundo, las condiciones de liquidez mejorarán, aumentando la oferta de divisas y haciendo que caiga el tipo de cambio. Por otro lado, en la medida en que la incertidumbre mundial crezca por cuenta de diferentes eventos, como la elección de Donald Trump y su postura frente al comercio mundial, podría limitar el efecto de la política monetaria en países como Colombia. Las medidas adoptadas por el nuevo gobierno de los Estados Unidos, relacionadas con los aranceles, el manejo de la tasa de interés, posición frente los conflictos armados y la balanza comercial con China. Lo que puede llevar al fortalecimiento del dólar para los primeros días de gobierno por la expectativa inversionista y respaldo de algunos sectores que generan confianza en el mercado estadounidense.

El conflicto armado a nivel mundial tiene repercusiones sobre la moneda, si se incrementa los ataques o amenazas las inversionistas recurrirán a activos con menor lo riesgo seguras como lo son el oro y el dólar. Analizado los factores internos, el comportamiento de la eco-

nomía colombiana en el 2024 presentó mejoría en el contexto macroeconómico, disminuyendo la inflación (5.2% a noviembre del 2024), el desempleo ha presentado una leve tendencia a la baja ubicándose en el mes de octubre en el 9,1 %, no obstante, la política fiscal del país no ha sido clara con respecto al cumplimento del presupuesto para el 2025, y los efectos que pueda tener sobre la regla fiscal, las decisiones alrededor del tema pueden afectar la calificación de riesgo. Se espera que el crecimiento económico el 2025 repunte, gracias a la disminución de la tasa de interés por parte del BanRep, e impacte en la generación de empleo. Estas condiciones auguran la cotización del dólar por arriba de los 4200 pesos para los primeros días del año, se sugiere estar atentos a los posibles escenarios expuestos para la toma de decisiones.

Referencias bibliográficas

Banco de la República de Colombia. (2024, 30 de noviembre). *Página oficial del Banco de la República de Colombia*. https://www.banrep.gov.co/es

Federal Reserve Bank St. Louis. (2024, 30 de noviembre). *FRED Economic Data*. https://fred.stlouisfed.org