

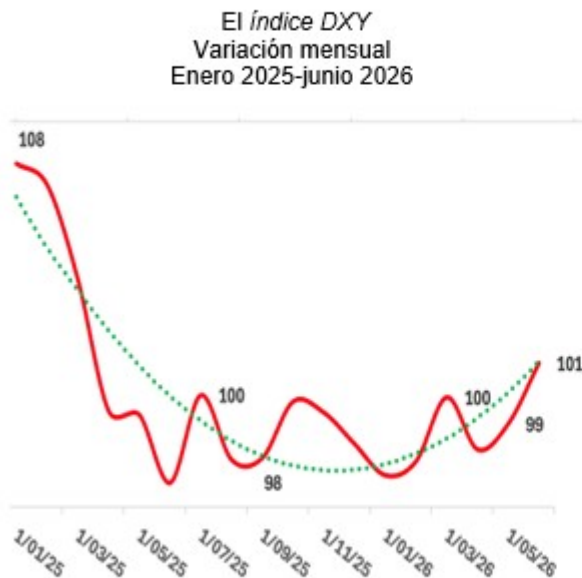
Imprimir

El menor valor del dólar – o la apreciación del peso – tiene ventajas y desventajas. No se puede afirmar de manera simplista que una reducción del valor del dólar indica que la economía va bien, y que es un signo positivo. En un texto anterior ponía en evidencia la incertidumbre frente al dólar[*]. Actualmente, la falta de claridad sobre los conflictos en Irán y Ucrania llevan a que el panorama sea especialmente confuso.

Tendencia del dólar a la baja

Las gráficas muestran la evolución del dólar a nivel internacional y con respecto al peso. El *índice DXY* mide el valor del dólar frente a una canasta de monedas integrada por euro, yen, libra, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo. En el último año y medio el índice bajó, así que el dólar se ha debilitado. La otra figura presenta un período más largo, que comienza el primero de enero del 2000, y termina el 15 de julio de 2026. El valor actual del dólar es \$3.249, que representa una caída significativa con respecto a los \$5.058 que fue el precio de comienzos de noviembre del 2022. Esta disminución ha sido sorprendente, y completamente inesperada. Hace un año era impensable que el dólar pudiera estar tan barato. El Ministerio de Hacienda[†], que siempre se equivoca en sus proyecciones, estimó que hoy el dólar estaría en \$4.265.

Evolución del dólar a nivel internacional y con respecto al peso



Fuente: Intercontinental Exchange



Fuente: Banco de la República

La apreciación del peso frente al dólar es una combinación de factores externos e internos. La política de Trump se ha expresado en una desconfianza frente al dólar, que contrarresta con la mayor demanda de oro, que recientemente elevó su precio a un nivel sin precedentes de US\$5.000 la onza troy. Es interesante constatar, además, que la depreciación del dólar se ha presentado a pesar de que las tasas de interés continúan siendo relativamente altas. Actualmente está en 3,5%-3,75%.

Aunque el dólar siempre se ha considerado la reserva más segura, este privilegio se ha ido perdiendo, y su participación en el abanico de divisas está disminuyendo, y ahora representa el 58%, cuando al final de la segunda guerra, su participación era superior al 90%. Esta tendencia a la baja parece irreversible.

A nivel nacional el dólar se ha abaratado porque se han presentado fenómenos especiales, diferentes a las exportaciones usuales. Entre ellos se destacan: (i) El aumento de las tasas de interés de los TES, cercana al 12%. Para los especuladores internacionales, es atractivo traer

dólares a Colombia, cambiarlos por pesos y adquirir TES. (ii) La entrada masiva de remesas, que se acercan a los US14 mil millones, una cifra que supera las exportaciones de petróleo. (iii) La cocaína, que en el 2024 generó US16,5 mil millones[†]. (iv) La minería ilegal de oro. (v) El mayor endeudamiento externo del gobierno.

Efectos del dólar barato

Los impactos del menor valor del dólar son muy disímiles. Habría que comenzar por desvirtuar la asociación que se suele hacer entre la apreciación de la moneda nacional y el buen comportamiento de la economía. Este es un imaginario sesgado porque únicamente observa los aspectos positivos, que siempre se traslapan con los negativos.

(i) Es bueno el dólar barato porque los productos importados tienen menor precio. Ello favorece el consumo de los hogares, y contribuye a la reducción de la inflación. El impacto sobre los precios derivado del aumento exagerado del salario mínimo se ha compensado por la apreciación del peso.

(ii) El crecimiento de las importaciones golpea a los productores nacionales que tienen que reducir su ganancia y disminuir el empleo. La competencia con los bienes importados es muy difícil

(iii) El crecimiento de las importaciones agudiza el desbalance comercial. El déficit se acentuó a partir del 2014, cuando terminó la bonanza de los hidrocarburos. La situación actual es crítica porque el saldo negativo ha llegado a -US15.204 millones. Y el panorama se complica con la apreciación del peso.

(iv) Los exportadores sufren porque reciben menos ingresos. La coyuntura es muy difícil para los hogares que viven del café, de las flores, o de cualquier producto de exportación. También se reduce el turismo a Colombia, puesto que es más barato ir a otros países.

(v) La apreciación del peso es buena para el gobierno y para los particulares que se han endeudado en dólares, porque se les reduce el costo de los créditos. Se requieren menos

pesos para responder por las obligaciones contratadas en dólares.

(vi) El balance neto de la apreciación del peso, después de considerar las ventajas y desventajas, no es claro. No se puede precisar el efecto final. De todas formas es evidente la mayor dependencia de la economía colombiana de los movimientos internacionales de los capitales.

El error de las proyecciones

Vale la pena insistir en el error de las proyecciones. La pretensión de conocer el futuro es una falacia[§]. Las predicciones nunca se cumplen. Y es lógico que así suceda porque es imposible predecir el precio del petróleo, o el valor del dólar en una fecha futura. A pesar de las reiteradas y constantes equivocaciones de las proyecciones económicas, se insiste en continuar realizándolas. Además de los errores en la estimación del valor del dólar, el ministerio de Hacienda tampoco acertó en el precio del petróleo. En lugar de US67,2 el barril que fue la predicción, este año por ha oscilado entre US90-US100.

Estos y otros errores son graves porque la *regla y el marco fiscal de mediano plazo* se elaboran a partir de proyecciones a 10 años. Las sendas de ajuste propuestas por la regla dependen de estos imaginarios. Se olvida que cada coyuntura está marcada por eventos únicos, que no se pueden repetir y que, por tanto, no admiten ningún cálculo probabilístico. Petro, Putin, Netanyahu, Trump... son irrepetibles, y su interacción en un momento del tiempo genera procesos completamente inciertos. Si se aceptara la incertidumbre, y si se reconociera nuestra incapacidad de adivinar el futuro, se minimizaría el debate sobre la regla fiscal, y en lugar de insistir en normas fijas, se tendría que volver al manejo *discrecional*. ¡Regresemos a Keynes!

[*] GONZALEZ Jorge., 2026. “Un Dólar Incierto”, *Revista Sur*, enero 19.

[†] MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO., 2025. *Marco Fiscal de Mediano Plazo*

2025, Ministerio de Hacienda, Bogotá.

[‡] TOBON Santiago., MEJIA Daniel., 2026. *La Participación del Productor: El Tamaño de la Economía de la Cocaína en Colombia*, Notas de Política, no. 9, Eafit, Valor Público, Medellín.

[§] HAYEK Friedrich von., 1974. “La Pretensión del Conocimiento”, en *Los Premios Nobel de Economía 1969-1977*, Fondo de Cultura Económica, México, 1978, pp. 245-258.

Jorge Iván González

Foto tomada de: BBC