

### ANÁLISIS

## Se acerca el mes de mayor apreciación cambiaria

Tras un comienzo de año de alta volatilidad en la tasa de cambio en Colombia, en el último mes hemos observado una leve moderación en el comportamiento de la divisa manteniéndose en las últimas jornadas en un canal lateral entre un rango de \$2.800 y \$2.876.

Adicionalmente, es de resaltar que el peso colombiano ocupa el segundo puesto entre las monedas con mejor desempeño de la región en lo corrido del año, después del peso mexicano, impulsado por los resultados de las elecciones del Congreso de la República del pasado 11 de marzo, en donde se disiparon los riesgos de un triunfo por parte de la izquierda. De esta manera, el Credit Default Swap de Colombia a cinco años, que mide la percepción del riesgo del país, descendió y se ubicó nueva-



TATIANA  
CUELLAR  
ANALISTA CASA  
DE BOLSA

mente por debajo de los 100 puntos.

A nivel local, la tasa de cambio a su vez ha estado presionada por el descenso en las cajas de los Intermediarios Cambiarios (IMC), alcanzando niveles que no se registraban desde abril del año pasado (US\$504 millones).

Durante el mes se conocieron flujos importantes como el pago anticipado de deuda por parte de *Celsia* por \$713.000 millones, dichos recursos fueron obtenidos con la emisión de acciones cuyo cumplimiento fue el 22 de febrero, sumado a la compra de activos de

*ExxonMobil* por parte de *Terpel* por US\$750 millones.

Sin embargo, el valor se ha venido recuperando en la medida que durante el mes de febrero se realizó el pago de la primera cuota de grandes contribuyentes. De esta manera, las tasas forward se ubicaron en niveles bajos, incluso alcanzando niveles en negativo, movimiento que se ha revertido en las últimas sesiones.

### LA TASA DE CAMBIO HA ESTADO PRESIONADA POR EL DESCENSO EN LAS CAJAS DE LOS INTERMEDIARIOS CAMBIARIOS

En relación a la inversión extranjera de portafolio en el país, se ha mantenido estable con respecto a la registrada en el mismo periodo del año an-

terior; no obstante, en la última semana de febrero se registró una variación semanal significativa por US\$688 millones. Lo anterior, implicando entrada de flujos por parte de extranjeros para inversión de portafolio que se podrían concentrar en TES (durante febrero compraron \$682.000 millones).

En el corto plazo esperamos que la tasa de cambio se mantenga estable, en la medida que abril se caracteriza por ser estacionalmente el mes de mayor apreciación del año; así mismo, resaltamos que se realizará el pago de la segunda y más alta cuota de grandes contribuyentes y el pago de dividendo de *Ecopetrol* por \$2 billones (pago del 100% a accionistas minoritarios y de 50% a la Nación).

Entre tanto, en el largo plazo existen riesgos externos alcistas que estaremos

monitoreando como la alta producción de petróleo en Estados Unidos, que se encuentra cada vez más cerca de su máximo histórico desde 1970, lo cual ha contrarrestado los recortes e intentos por parte de la Organización de países exportadores de petróleo (*Opep*) y han presionado a la baja el precio del barril de crudo, que en la referencia West Texas se ubica en US\$65,25.

Estos aumentos de producción, que impulsaría el descenso del precio, sumado a las expectativas de un aumento de tipos de interés más agresivos por parte de la Reserva Federal, ante perspectiva de una mayor inflación en la economía norteamericana, son los factores fundamentales que impulsarían al alza el tipo de cambio en el mediano y largo plazo en Colombia.