

¿Cuál es la Relación Dólar – Petróleo y Qué Deparan las Inversiones?

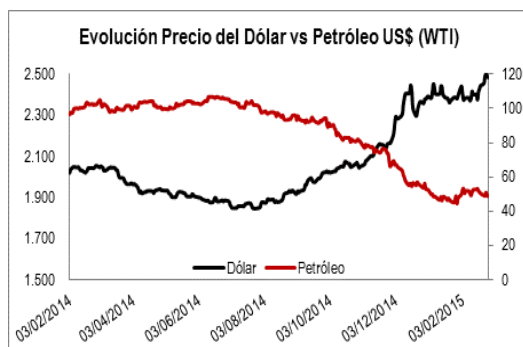


Para la economía colombiana las variables petróleo y dólar son de alta relevancia teniendo en cuenta la relación que estas presentan y la implicación que tienen dentro de la cadena productiva del país. Durante los últimos meses, estos dos aspectos han capturado la atención del mercado local en búsqueda de razones objetivas que expliquen el actual comportamiento y tratando de encontrar una dirección tanto en el corto como en el mediano plazo.

El actual panorama que está viviendo la economía colombiana no es más que la otra cara de la moneda de lo que aconteció durante los años 2003 – 2013, cuando el precio del petróleo pasó de US\$40 por barril a US\$110 y debido a

esto, entre otras razones, el precio del dólar cayó de \$2.900 a un poco menos de \$1.700, teniendo en cuenta la relación inversa que tiene el precio del crudo y el dólar. Cuando el valor del petróleo en los mercados internacionales sube, el precio del dólar en la economía colombiana cae, no solo por un mayor volumen de dólares que entran al país por las exportaciones, sino porque también ingresan mayores capitales destinados a inversiones en este sector, tal y como sucedió en recientes años con la denominada locomotora minero-energética. Lo contrario sucede cuando el precio del crudo cae en los mercados, se reduce la oferta de dólares en la economía.

Este escenario es el que estamos presenciado actualmente, reducción de precios del petróleo en sus dos referencias WTI y Brent, y un fenómeno devaluacionista del peso colombiano. Este último ayuda compañías como las petroleras a enfrentar el golpe de la caída del crudo, y en general beneficia directamente a las firmas exportadoras. No obstante, el comportamiento que registra el dólar y el petróleo no es algo fortuito del mercado, esto obedece a políticas económicas implementadas por las principales economías del mundo.



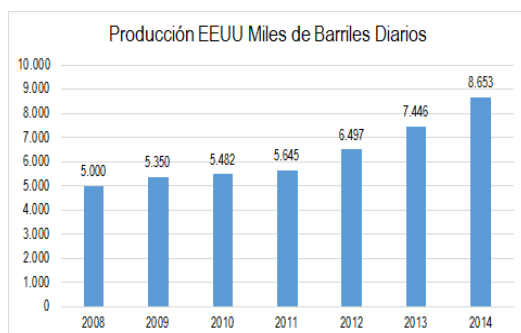
El Crudo Aún No Toca Fondo

Luego de tener un valor por encima de los US\$100 por barril, algo atípico, el valor del petróleo ha caído más de la mitad de su valor a cerca de US\$50 dólares por barril en su referencia WTI, cifra que se podría interpretar como un petróleo “barato”, aunque la verdad es que este nivel es precisamente el precio promedio durante el último siglo. Muchas

son las variables que afectan el valor del crudo, pero en los últimos meses, algunas acciones tomadas han generado un verdadero desplome en el valor del petróleo. Por un lado, a finales del 2014, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), decidió no recortar su producción conjunta de 30 millones de barriles al día, pese a la caída que ya presentaba el precio del crudo (https://www.sectorial.co/index.php?option=com_content&view=article&id=44935:la-opec-y-su-influencia-en-el-mercado-mundial-de-crudo&catid=40:informes-especiales&Itemid=208). Este factor contribuyó para el continuo desplome, puesto que representa una mayor oferta de crudo en los mercados internacionales y antes este contexto su valor cae.

Por otro lado, la revolución energética del principal importador de petróleo del mundo, EEUU, ha generado también un impacto directo en el valor del crudo (https://www.sectorial.co/index.php?option=com_content&view=article&id=42602:estados-unidos-principal-causante-en-la-caida-de-los-precios-del-petroleo&catid=40:informes-especiales&Itemid=208). El Fracking o Fracturación Hidráulica implementada por este país, ha contribuido a aumentar sus niveles de producción y reducir la dependencia petrolera de países como

Rusia o Arabia Saudí. Gracias a esta técnica de extracción de hidrocarburos se estima que EEUU podría pasar en los próximos años de principal país importador y consumidor, a un exportador de crudo, inclusive llegando a ser el principal productor petrolero del mundo para el año 2017 según las estimaciones de la Agencia Internacional de Energía (AIE).



Volatilidad en Mercados Dispara el Dólar

A finales de febrero, por primera vez en seis años, el valor del dólar superó la barrera de los \$2.500 pesos. El comportamiento del petróleo ha sido el principal factor para el alza en la divisa, sin embargo las diferentes coyunturas económicas han contribuido con la devaluación del peso colombiano. Actualmente en los mercados hay una alta volatilidad generada por la incertidumbre en el panorama económico, lo que ha generado que

muchos inversionistas saquen sus capitales de economías como la colombiana, además la expectativa de un alza en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal (FED) ha generado un alza en el dólar. Adicionalmente, la expectativa frente a una nueva reforma tributaria en el país ha contribuido a desestimular la inversión y la llegada de capitales debido a la alta carga impositiva que tiene Colombia.

Expectativa de Estabilidad para Finales de 2015

Los pronósticos respecto al comportamiento del petróleo y el dólar de la mayoría de firmas y analistas no son tan optimistas en el corto plazo, aunque son un poco más conservadoras en el mediano plazo. Un análisis de JP Morgan y de Morgan Stanley afirma que durante el primer semestre de 2015 la caída en el crudo se mantendrá, especialmente tras la decisión de la OPEP de mantener la actual producción. Frente a este escenario contemplan que la cotización llegaría hasta los US\$ 43 por barril con un dólar alrededor de \$2.600 pesos para el primer semestre de este año, en medio de alta volatilidad.

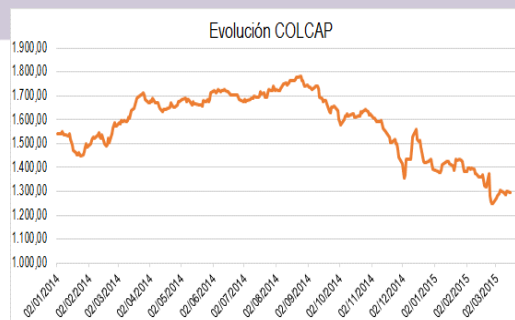
Para el segundo semestre, se espera una estabilización en los precios del petróleo alrededor de US\$70 por barril mientras se conocen los recortes en las inversiones de las compañías petroleras, lo que corregiría la oferta de petróleo. A partir de allí, es muy probable que el dólar inicie un proceso de ajuste a la baja hasta situarse cerca de los \$2.250.

Comportamiento Mercado Renta Variable Colombiano

Muchos analistas recomiendan que en períodos de alta volatilidad lo aconsejable es refugiarse en opciones de inversión de renta fija, como los CDT, que garantizan que no se generen pérdidas de capital y donde los niveles de rentabilidad pese a que son bajos tenderán a mantenerse estables. Para otros la oportunidad se encuentra en la baja que ha tenido el mercado de renta variable siendo una ventana de entrada relevante.

Durante 2015, el mercado bursátil colombiano ha sido el que peor desempeño ha presentado en la región mostrando una variación negativa del 15% en su índice COLCAP, el cual representa el comportamiento de las 20 acciones más líquidas del mercado. Brasil y Chile han presentado

disminuciones en un 2% y México se encuentra en terreno positivo.



Una de las razones que explica este comportamiento es el desempeño del petróleo, sin embargo no puede atribuirsele total responsabilidad teniendo en cuenta que en el índice COLCAP las acciones petroleras pasaron de aportar el 16% en 2014 a un 11% para el primer trimestre de 2015.

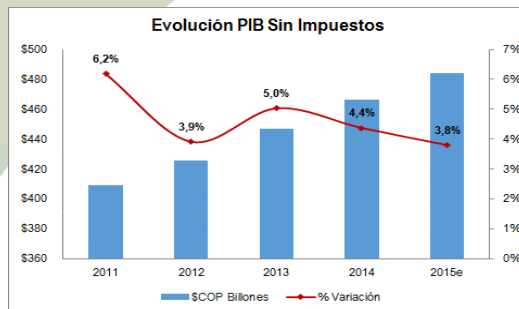
Otro factor es el dólar caro, que hace menos atractivas las inversiones en pesos, aunque las vuelve baratas para los extranjeros, que hoy responden por 28% de las operaciones de compra y venta.

Si bien la relación petróleo y dólar explican el comportamiento del mercado de renta variable en Colombia, existen otras razones de peso. Una de ellas es que las acciones son uno de los



predictores relevantes de desaceleraciones económicas, que es lo que está pasando en nuestro país. Con la venta de acciones se puede deducir que viene el final de un ciclo económico que comenzó en 2010.

vender, buscando protegerse de una situación como la de 1998 y 2000, cuando tras las crisis asiática y colombiana, la bolsa estuvo deprimida durante tres años y perdió 80% de su valor.



Este comportamiento predictivo también aplica frente a las políticas macroeconómicas. La dinámica de las acciones están mostrando que se está anticipando la inminente subida de tasas de interés por parte de la FED a partir del segundo semestre de 2015. Las bolsas son indicadores avanzados de lo que va a pasar, lo mismo ocurrió en Europa cuando los mercados se valorizaron un 15% antes del comienzo del Quantitative Easing, el programa de compra de bonos para dinamizar la economía.

El cambio de política de la FED ha generado temor por el impacto que tendrá sobre los mercados emergentes. Eso estaría llevando a muchos jugadores a

Cuando las tasas de interés bajan en un ambiente en el que las empresas listadas en la bolsa están presentando muy buenos resultados, es muy probable que los precios de las acciones tiendan a subir. Lo contrario sucede cuando las bajas en las tasas de interés se dan como consecuencia de un deterioro en las utilidades de las empresas, como fue el caso de la recesión que se presentó en Colombia en 1999.

La principal razón que explica la relación inversa entre tasas de interés y precios de las acciones está asociada a la teoría económica y financiera. Dicha teoría define el precio de una acción como el valor presente de los flujos de caja futuros generados por una empresa. En este sentido, si estos flujos de caja se descuentan a una menor tasa de interés, el precio que un inversionista está dispuesto a pagar por el efectivo que la misma genera es mayor.

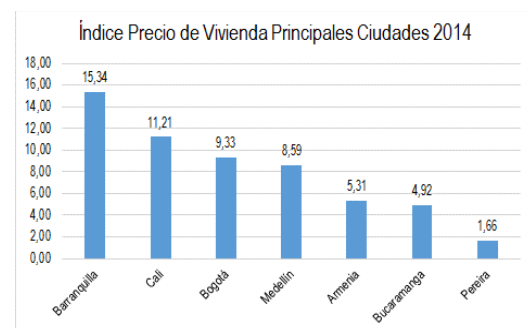
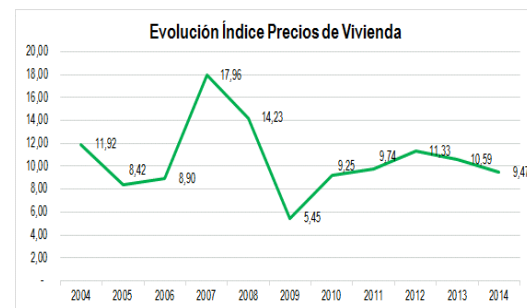


Para Juan Pablo Córdoba, presidente de la Bolsa de Valores de Colombia, “el problema es que hay incertidumbre sobre el desempeño económico del país, en un momento en el que los inversionistas pierden el interés por los emergentes y el Gobierno no da claridad sobre el impacto que va a tener en las finanzas públicas el menor precio del petróleo y el menor crecimiento”, añade que a este panorama se suma el efecto de la más reciente reforma tributaria, que impactó los dividendos de las empresas. De otra parte, persisten las dudas sobre el ajuste de impuestos que viene, porque, si bien se espera que en un año sea discutida, es necesario tener señales claras del Gobierno para saber a cuál objetivo están apuntando.

Frente a este panorama los analistas recomiendan ser precavidos con un mercado tan volátil. Los rendimientos existirían al invertir en fondos con productos solo en dólares y hacia el segundo semestre en fondos con portafolio diversificado como acciones y renta fija. Esto con el fin de que si la Reserva Federal en Estados Unidos decide subir las tasas en el primer semestre, las acciones no tengan una corrección.

Las Dudas Frente a Inversiones Inmobiliarias

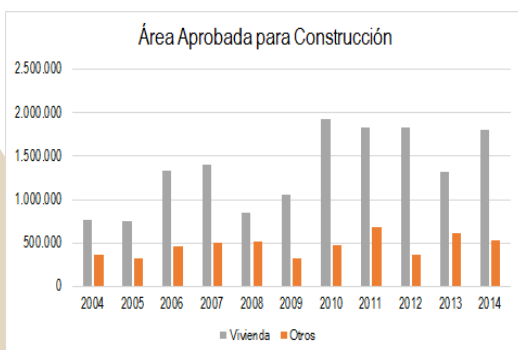
En 2014 los precios de la vivienda se incrementaron en un 9,47%, si bien se encuentra un dato significativo, este es inferior a los presentados en los últimos años. Esta situación, sumada a la idea de que cuando el dólar se encarece se reduce el interés por activos locales como la finca raíz, hace que muchos analistas estén viendo un 2015 enredado para la inversión inmobiliaria. Su estimativo es que se desacelere el crecimiento de los precios o incluso que caiga en las viviendas de estratos altos, que para un gran grupo de expertos están en niveles de burbuja.



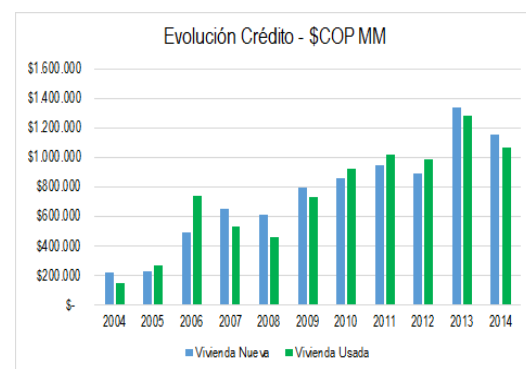
Para otros, esta situación representa una oportunidad para destinar recursos en este sector. Ante una fluctuación en el comportamiento del ciclo económico de Colombia, gran cantidad de analistas consideran que la finca raíz es la inversión más estable y segura.

Si bien el comportamiento de valorización futura será menor, esto representará que la oferta será mayor que la demanda otorgando ventaja a los compradores.

Posiblemente se presentarán oportunidades de inversión en gran cantidad de proyectos donde se presentarán buenos precios ante la necesidad del promotor de realizar su inventario. Adicionalmente la situación de devaluación conllevará a que colombianos residentes en otros países y las personas extranjeras puedan invertir en el mercado inmobiliario colombiano.



Las apuestas para este sector están en la vivienda social, que es la que más crece por los programas del Gobierno. Camacol explica que 2014 cerró con 167.000 viviendas nuevas comercializadas en las 13 principales regiones del país, 18.000 más que en 2013, lo que pone de manifiesto no solo la confianza de los hogares en el sector, sino la efectividad de los instrumentos que permiten su adquisición; es decir, el crédito y los subsidios.



El más reciente el programa “Mi Casa Ya”, que busca facilitar la compra de vivienda de la clase media colombiana y que ha sido oportuno para el impulso de grandes proyectos inmobiliarios en diferentes ciudades del país, que irán acompañados con usos complementarios a la vivienda convirtiéndose también en oportunidades de inversión a evaluar.

Camacol estima que este año el valor agregado de la construcción de



edificaciones podría subir 9,7% frente a 2014, dato referente para las decisiones de inversión en un contexto económico mundial en el que se vislumbran fluctuaciones en los mercados.

