

# Boletín de ANÁLISIS MACROECONÓMICO

No. 142 Agosto 17 de 2022



**Supersolidaria**

Superintendencia de la Economía Solidaria

"Super-Visión" para la transformación



MINISTERIO DE HACIENDA Y  
CRÉDITO PÚBLICO

## Elementos Claves

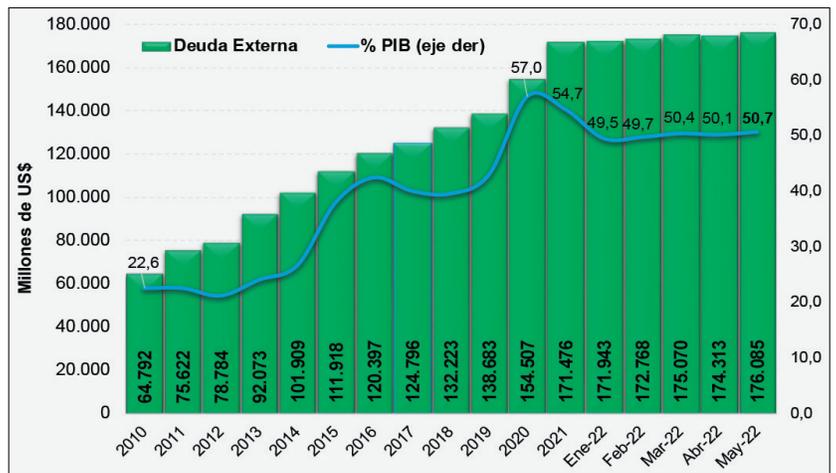
- A** La tasa de cambio tuvo una fuerte corrección en la semana debido a la baja en la inflación en EEUU y a un panorama político local con menor incertidumbre
- B** Los rendimientos de bonos en EEUU con las maduraciones más cortas continuaron presentando curva invertida, lo que genera altas probabilidades de recesión
- C** Los mercados bursátiles mundiales y el petróleo tuvieron una semana de ganancias, gracias a la menor inflación en EEUU y a posibles alzas de tasas menos agresivas

## Actualidad Nacional

## Deuda externa colombiana (US\$ - % PIB)

- En mayo de 2022 de acuerdo con el Banco de la República, la deuda externa total del país llegó a US\$176.085 millones con un crecimiento de 1,0% frente al mes de abril (US\$174.313 millones). Como porcentaje del PIB, la deuda se ubicó en el 50,7%, subiendo 60 pb con respecto al mes anterior (50,1%).
- Por desagregación, la deuda pública ascendió a US\$100.418 millones, equivalente al 58% del total; mientras que la privada llegó a US\$74.668 millones, el restante 42%. Con estos resultados continuó el ascenso de la deuda externa; donde el 85% correspondió a créditos a largo plazo y el 15% a créditos de corto plazo. Se espera que el nuevo gobierno tome algunas medidas para disminuirla o mantenerla estable.

Gráfico 1. Mayo 2022



Fuente: Banrep, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

## Comportamiento Tasa de Cambio - TC (\$)

- El dólar tuvo en la semana una importante caída de \$152 equivalente al -3,6% frente al cierre de la TRM del 06 de agosto, con alta volatilidad. En lo corrido de 2022, el dólar ha ganado \$204,3, correspondiente a una devaluación de 5,1%.
- El dólar cayó por factores como la inflación y las expectativas de las tasas de interés en EEUU, el clima político local, la reforma tributaria un poco más moderada y a un entorno regional más calmado, así como el liderazgo en la cartera de Hacienda que dio tranquilidad a los mercados.
- Adicionalmente, hubo entradas importantes de divisas en inversión de portafolio; y ayudaron a la caída del dólar la subida del precio del petróleo, lo que genera mayor oferta de divisas.

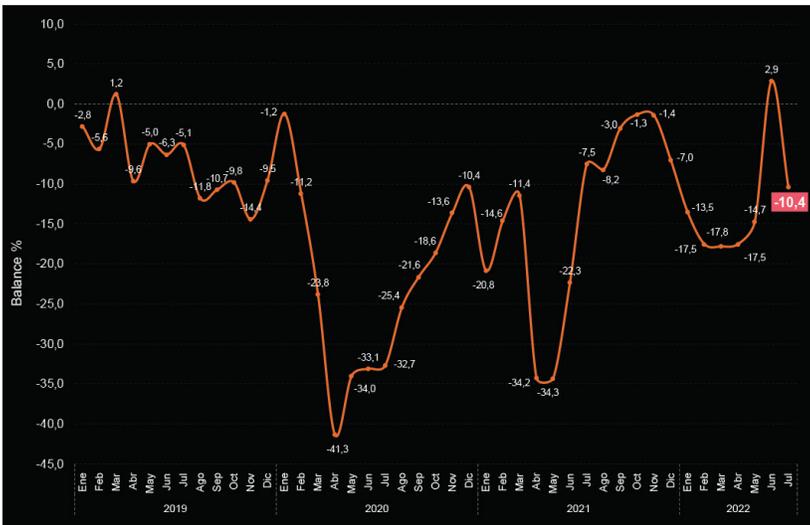
Gráfico 2. Agosto 13 de 2022



Fuente: Superfinanciera, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

## Índice de Confianza del Consumidor - ICC

Gráfico 3. Julio 2022



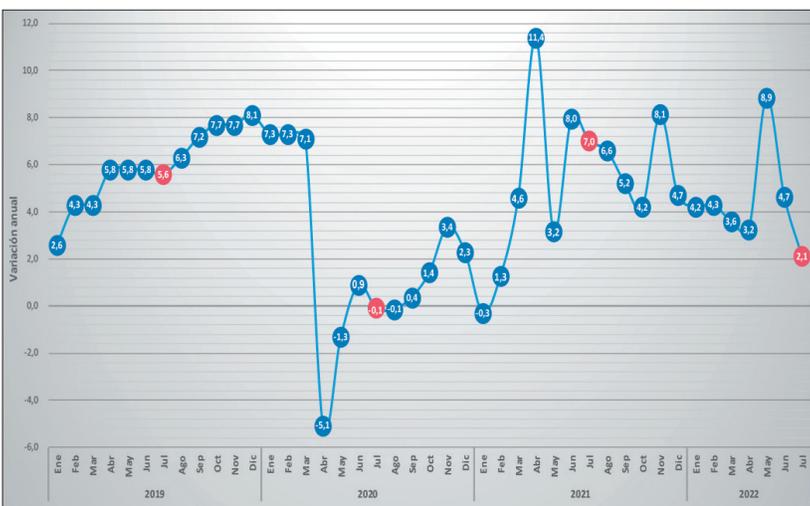
Fuente: Fedesarrollo, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

- El Índice de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo - ICC cerró en -10,4% en julio con una caída de 13,3 pps frente a junio. El Índice de Condiciones Económicas - ICE bajó 13,2 pps, mientras que el Índice de Expectativas del Consumidor - IEC lo hizo en -13,3 pps.

- Con respecto al mes de junio, el ICC bajó en cuatro de las cinco ciudades: Medellín -19,8 pps, Bogotá -13,2 pps, Cali -8,4 pps y Bucaramanga -22,4 y subió en Barranquilla 0,6 pps. Por estratos, el índice disminuyó en todos los sectores socioeconómicos. En el alto -33,4 pps, en el medio -21,9 pps y en el bajo -2,3 pps
- La disposición de compra de vivienda frente a junio bajó 17,1 pps, cayó en cuatro de las cinco ciudades: Medellín -27,6, Cali -26,1 pps, Bogotá -12,7 pps y Barranquilla -4,6 pps; mientras que aumentó en Bucaramanga 14,1 pps. Por nivel socioeconómicos cayó en los tres.
- La disposición de compra de bienes durables bajó 7,9 pps en las cinco ciudades; en tanto que la disposición de compra de vehículo retrocedió 3,8 pps al pasar de -56,1% a -59,9%. Entre los factores que deterioraron el índice se encuentran la elevada inflación, el alza del dólar, la reforma tributaria, la incertidumbre local y global, y, la lenta recuperación del mercado laboral.

## Consumo de los hogares - CH

Gráfico 4. Julio 2022



Fuente: Raddar, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

- El Consumo de los Hogares - CH según la firma Raddar en el mes de julio de 2022 creció en términos nominales 12,6%. Con una inflación de 10,21% anual, el crecimiento fue de 2,1% en términos reales frente al mismo mes de

2021. Los gastos en el mes ascendieron a \$88.2 b y en los últimos 12 meses de \$888.7 b.

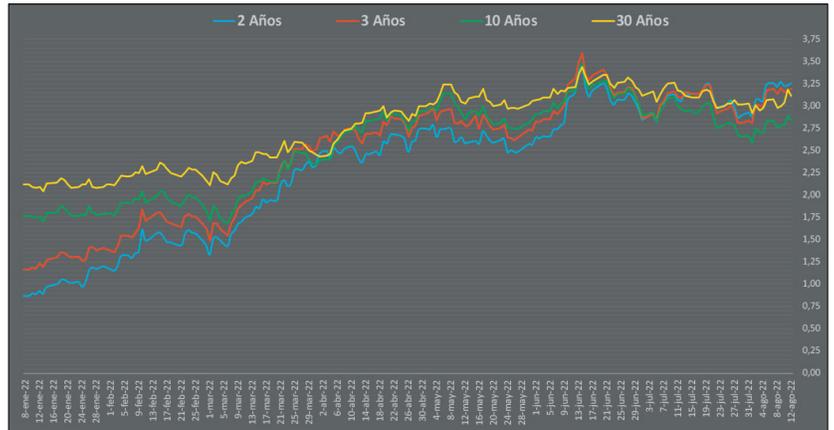
- Las variaciones anuales del gasto real en la canasta de consumo de julio fueron lideradas por alimentos fuera del hogar 13,0%, le siguieron entretenimiento 9,6%, electrodomésticos 6,6%, transporte y comunicaciones 6,5% y moda 1,9%. El crecimiento del consumo en términos nominales estuvo impulsado por la tendencia creciente de los ingresos representados en salarios, la prima de mitad de año, las vacaciones y las remesas (favorecidas por la alta tasa de cambio).
- A raíz de una inflación de dos dígitos en el mes, continuó el efecto de la desaceleración en los gastos de los hogares a causa de la pérdida del poder adquisitivo, principalmente por la presión de los alimentos y los regulados (electricidad). Como es sabido, los más afectados son los hogares de ingresos bajos y medios quienes ven cada vez más deteriorada su capacidad adquisitiva.

## Actualidad Internacional

### Bonos del Tesoro EEUU (2,3,10,30 años)

- Al 12 de agosto de 2022, las tasas de rendimiento de los bonos en EEUU para los diferentes vencimientos mostraron correcciones marginales a la baja en la semana. El rendimiento efectivo anual del bono de 2 años cerró en 3,251%, el de 3 años 3,188%, el de 10 años 2,842% y el de 30 años 3,114%.
- En la semana de análisis, el bono de 2 años cayó 2.1 pb, el de 3 años 1.7 pb, el de 10 años 1.5 pb, y el de 30 años 4.8 pb. Las bajas se dieron después de llegar a valores máximos como consecuencia del alza de tasas de la FED y a la baja importante de la inflación en EEUU en julio.
- De otro lado, en lo corrido de 2022, el mercado de bonos ha tenido importantes alzas en todas las maduraciones en más de 130 pb, con tendencia alcista. Caber recordar que las alzas tuvieron su cénit el día 14 de junio, superando el 3,4% para las cuatro referencias.

Gráfico 5. Agosto 12 de 2022



Fuente: Marketwatch, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

- Para la semana analizada, es significativo entender como continuó la curva invertida de tipos de interés (los rendimientos de bonos de corta duración son mayores que los de larga). Como se observa, los bonos de 2 y 3 años tuvieron rendimientos superiores a los de 10 y 30 años, indicadores que han pronosticado las recesiones económicas desde 1955.

### Tasas de inflación por países

- Los datos de inflación mundial anual a julio de 2022 presentaron comportamientos mixtos en los catorce países analizados. Comparado con el mes anterior de junio, seis países tuvieron incremento y cinco disminuyeron en la inflación, mientras que tres\* mantienen las cifras de junio.
- Rusia permaneció liderando la mayor tasa con 15,10%, le siguió Chile 13,10%, luego España 10,80%, Colombia 10,21% y Brasil 10,07%. En la parte media, aparecen Inglaterra\* 9,40%, EEUU 8,50%, México 8,15% Canadá\* 8,10%, Italia 7,90% y Alemania 7,50%. Las menores tasas se presentaron en Japón\* 2,40%, China 2,50% y Francia 6,10%.
- Algunas de las causas de la alta inflación se deben a la amplia expansión monetaria y liquidez mundial, el incremento de precios de las materias primas, los alimentos, los energéticos, los efectos de la guerra en Ucrania en las cadenas de suministros, disrupciones en la oferta y demanda, subidas de

Gráfico 6. Julio 2022 - \*datos a junio



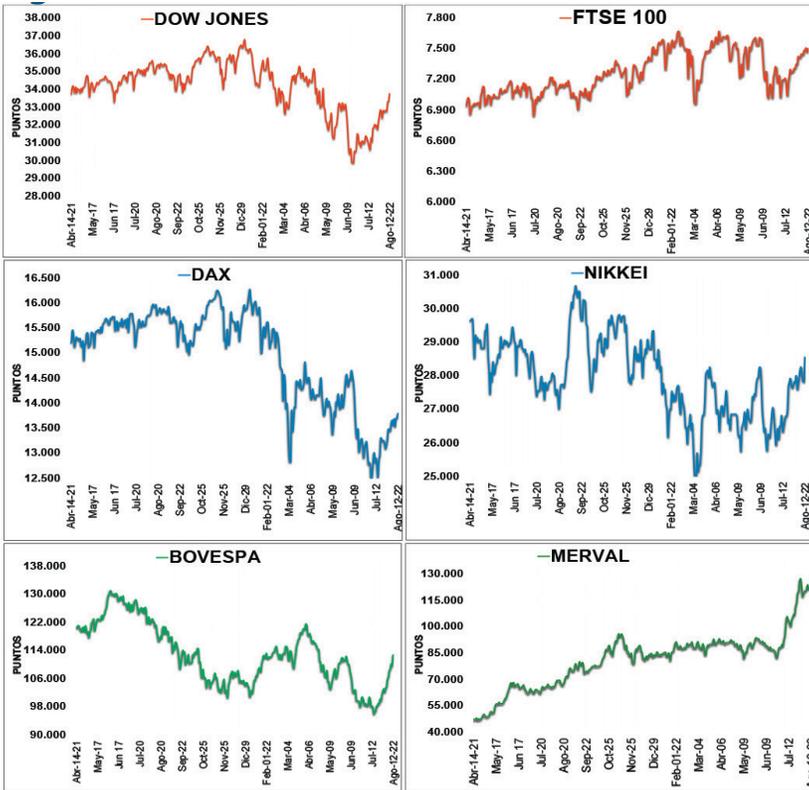
Fuente: Tradingeconomics, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

precios en contenedores, costos, fletes y a las sanciones a Rusia.

- En la eurozona la inflación llegó al 8,9% el incremento más alto de la historia, mientras en EEUU cayó al 8,5% con una desaceleración de 60 pb a raíz de la baja en los precios de la energía, la gasolina y el gas.

## Principales Índices - Bolsas de Valores

Gráfico 7. Agosto 12 de 2022

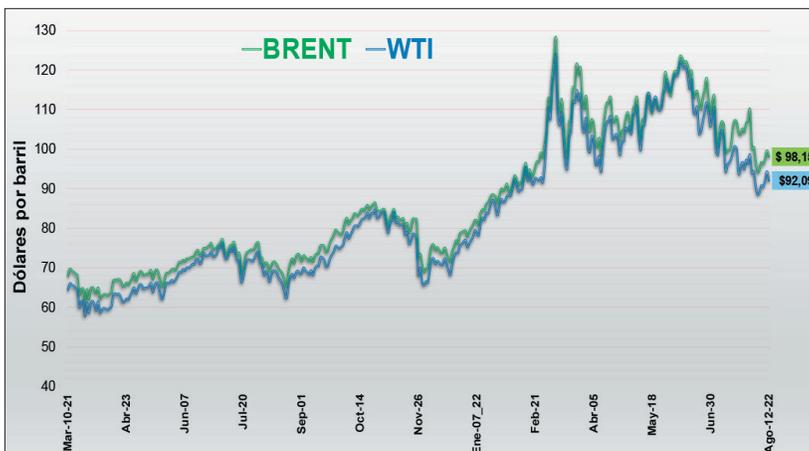


- El Dow Jones de la Bolsa de Nueva York subió 2,9% con media volatilidad movido por el dato de inflación en EEUU, la caída en los rendimientos de los bonos, el optimismo comprador y una probable moderación en las tasas de la FED.
- El FTSE 100 de Londres aumentó 0,8% movido por la inflación en EEUU, las financieras, petroleras y energéticas y el superar el piso de los 7.500 puntos. El DAX alemán se apreció 1,6% impulsado por la baja en la inflación en EEUU, la euforia de las demás bolsas, las energéticas, alimentos y las expectativas de tasas de la FED.
- El Nikkei japonés subió 1,3% impulsado por los movimientos de Wall Street, la caída de la inflación en EEUU, la debilidad del yen y la mejora en las exportaciones niponas.
- El Bovespa brasilero aumentó 5,9% con alta volatilidad acercándose a los 113.000 puntos, impulsado por la caída de la inflación en EEUU, el optimismo de los mercados, las acciones bancarias, aerolíneas, petroleras y salud. El Merval argentino subió 4,1% con alta volatilidad influido por la baja en la inflación de EEUU, subidas en las acciones petroleras, bancarias, gasíferas, la euforia en los mercados y la mayor toma de riesgos.

Fuente: Investing.com, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

## Mercado petrolero - Brent y WTI (US\$ barril)

Gráfico 8. Agosto 12 de 2022



Fuente: Marketwatch, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

- Con respecto a la semana anterior, la referencia Brent cerró en US\$ 98.15 subiendo US\$3.23 el 3,4%; mientras que el WTI terminó en US\$92,09 con un alza de US\$3,08 el 3,5%.
- Las subidas en las dos referencias estuvieron explicadas la desaceleración de la inflación en EEUU (menores precios de los energéticos), la euforia de todos los mercados, el corte de suministros en el Golfo de México, los pronósticos de crecimiento de la demanda mundial de crudo por parte de la AIE y a un dólar con debilidad.
- Este martes 16 de agosto, el barril de Brent cotizaba (12:03 pm) a US\$92.80, mientras que el WTI lo hacía a US\$86.95, con fuertes variaciones negativas frente al día anterior.

- Los precios futuros del barril de petróleo Brent (Londres) y WTI (Nueva York) tuvieron una semana de importante corrección alcista con media volatilidad generando ganancias a los inversores.

## Probables impactos en el sector cooperativo

- Las noticias positivas estuvieron constituidas por la disminución en la tasa de cambio y por el impulso en el consumo de los hogares. La disminución en la tasa de cambio estuvo influenciada por la baja en la inflación en EEUU y por la menor aversión al riesgo, mientras que el consumo de los hogares continuó su ascenso, aunque de una forma menos acelerada, lo cual es beneficioso para la economía del país y para los diferentes sectores productivos. Los impactos para las vigiladas se dan en la disminución de las deudas al ser convertidas a moneda local (se requieren menos pesos); mientras que el auge y dinamismo del consumo de los hogares estimula la toma de créditos, generando mayores operaciones de intermediación, aumento en los ingresos, excedentes y beneficios sociales.
- La parte no positiva correspondió al aumento en el saldo de la deuda externa del país, la cual creció sustancialmente con respecto abril superando el 50,0% como porcentaje del PIB, mientras que la confianza de los consumidores - ICC se vio deteriorada con una fuerte caída a causa de la incertidumbre local y global, la lenta recuperación del mercado laboral, la elevada inflación y el precio del dólar. Estos dos eventos, socavan el poder adquisitivo de los ciudadanos y generan una baja en la confianza y la moral. Los impactos para las vigiladas es la ralentización de sus operaciones financieras ante un panorama incierto, mayores niveles de endeudamiento, lo cual golpea los ingresos de los asociados para adquirir más créditos, hacer negocios e inversiones, lo que incide directamente en la frecuencia de las operaciones financieras, la generación de ingresos, y por esta vía, afectando los excedentes y beneficios sociales, frenando el fortalecimiento y posicionamiento del sector.
- En el plano internacional las noticias fueron positivas para el mercado de bonos por las bajas en las tasas de negociación, la disminución en la inflación en EEUU, la recuperación de las bolsas y del mercado del petróleo con ganancia sustanciales para los inversores. Dadas las perspectivas de posibles aumentos menos drásticos en las tasas de intervención de los bancos centrales en especial de la FED, los mercados tuvieron una semana de euforia lo cual favoreció a todos los actores a nivel mundial. Los impactos sobre las vigiladas se dan por las disminuciones de las tasas de interés de referencia, lo que podrían tener menos presiones al alza en las tasas domésticas, así como una inflación que empieza a ceder y puede haber llegado al límite, lo cual daría a los consumidores un alivio y ganancia en su poder adquisitivo. Mayores ingresos por el alza del petróleo benefician al país con lo cual aumenta la liquidez en la economía. Lo anterior se traduce en apreciaciones en los portafolios de inversión - FIC, mayor liquidez, mayores volúmenes de préstamos, ingresos, excedentes y fortalecimiento patrimonial. Además, el sector genera mayor valor agregado, riqueza, lo que lo fortalece y disminuye los niveles de riesgo, siendo más competitivo.
- Una reflexión importante es la referente a la curva invertida de los tipos de interés en los EEUU. Son predictores importantes de recesiones económicas, por lo cual se debe prestar mucha atención. Tener en cuenta que los rendimientos de bonos del Tesoro de 2 y 3 años sean mayores que los de 30 años desafía la lógica económica y financiera, generando alertas en todo el mundo. El efecto de una recesión conllevaría a la pérdida de muchos puestos de trabajo, impagos de los créditos en las diferentes modalidades y se perderían las viviendas por ejecuciones hipotecarias; mientras que pequeñas, medianas y grandes empresas quebrarían. Para las vigiladas, los impactos serían similares, altos niveles de impagos, mayores deterioros y mayores gastos, baja colocación, ralentización de la dinámica financiera, baja en los ingresos y en los excedentes con debilitamiento del sector, generando un mayor nivel de riesgo. Sería una situación similar a la ocurrido con la pandemia del Covid.

