

# Boletín de ANÁLISIS MACROECONÓMICO

No. 157 Noviembre 29 de 2022



**Supersolidaria**

Superintendencia de la Economía Solidaria

"Super-Visión" para la transformación



MINISTERIO DE HACIENDA Y  
CRÉDITO PÚBLICO

## Elementos Claves

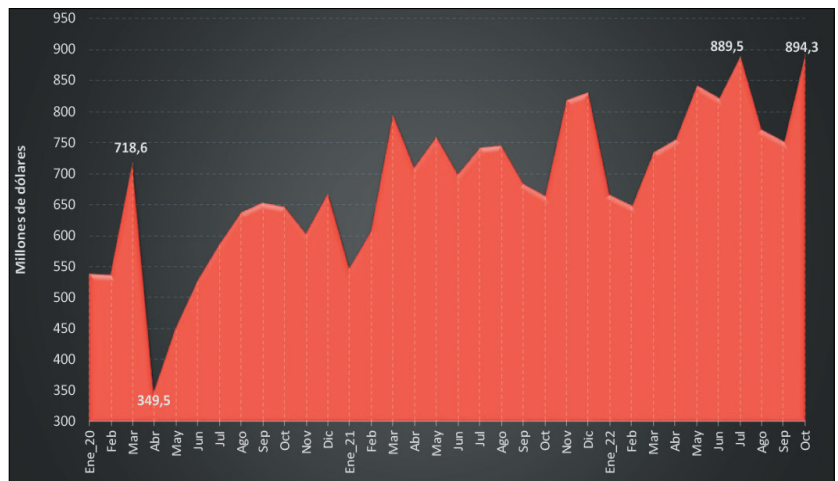
- A** *Un fuerte monto de las remesas se registraron en el mes de octubre a nivel record histórico registrándose US\$894.3 millones, sirviendo de apoyo a los hogares.*
- B** *El dólar tuvo una semana de corrección a la baja alejándose de los \$5.000 debido a una menor frecuencia de noticias que inquietaran a los inversores.*
- C** *Importantes recuperaciones tuvieron todos los mercados bursátiles ante las expectativas de una desaceleración en el ritmo de tasas por parte de la FED.*

# Actualidad Nacional

## Remesas de los trabajadores (US\$ millones)

- De acuerdo con las estadísticas del Banco de la República, las remesas para el mes de octubre de 2022 ascendieron a US\$894.3 millones, presentando un incremento anual destacado.
- En los últimos doce meses las remesas sumaron US\$9415,4 millones. El crecimiento anual frente a octubre de 2021 (US\$ 664.0 millones) fue de US\$230.3 millones el 34,7% y frente a septiembre hubo incremento de US\$143.4 millones, el 19,1% (mensual).
- En octubre, se presentó el valor más alto de remesas con record histórico. Estos flujos han favorecido a los hogares por el incremento en la tasa de cambio, a pesar del alza de la inflación que ha afectado el poder de compra de los hogares.

Gráfico 1. Octubre 2022

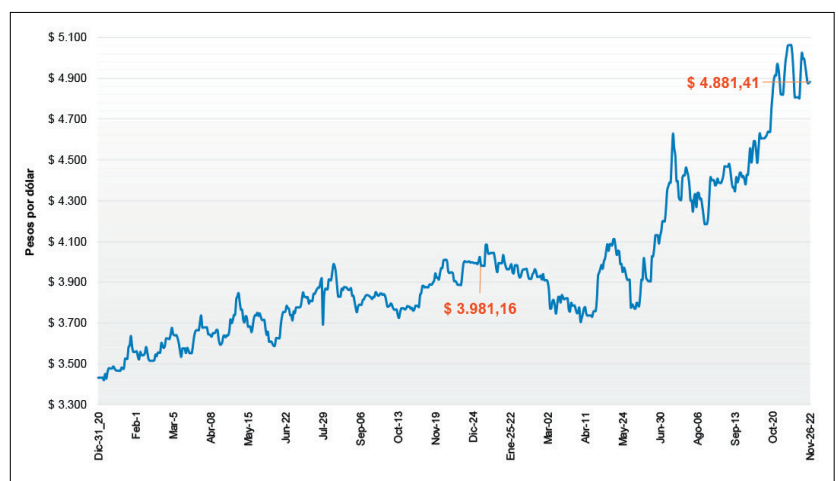


Fuente: Banrep, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

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

- El dólar tuvo una semana bajista con importante volatilidad cayendo \$113,2 el -2,3% frente al cierre de la TRM del 19 de noviembre (\$4.994,6); en lo corrido del año ha tenido una apreciación de \$900.3 el 22,6% y de \$912 el 23,0% en los últimos doce meses.
- La divisa estuvo principalmente influida por la espera de las minutas de la FED lo que podría moderar el alza de tasas en EEUU, la ganancia de otras monedas y el mayor apetito de riesgo.
- Así las cosas, al no haber noticias adversas en el país y al ir calmándose los mercados por las declaraciones del Minhacienda sobre la disciplina fiscal, el dólar perdió fuerza coadyuvado por la recuperación de las bolsas y la caída del petróleo.

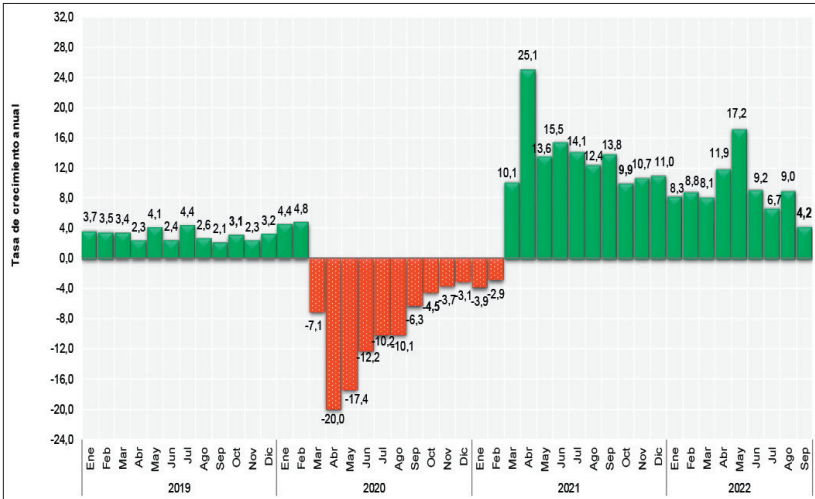
Gráfico 2. Noviembre 19 de 2022



Fuente: Superfinanciera, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

## Indicador de Seguimiento a la Economía - ISE

Gráfico 3. Septiembre 2022



Fuente: Dane, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

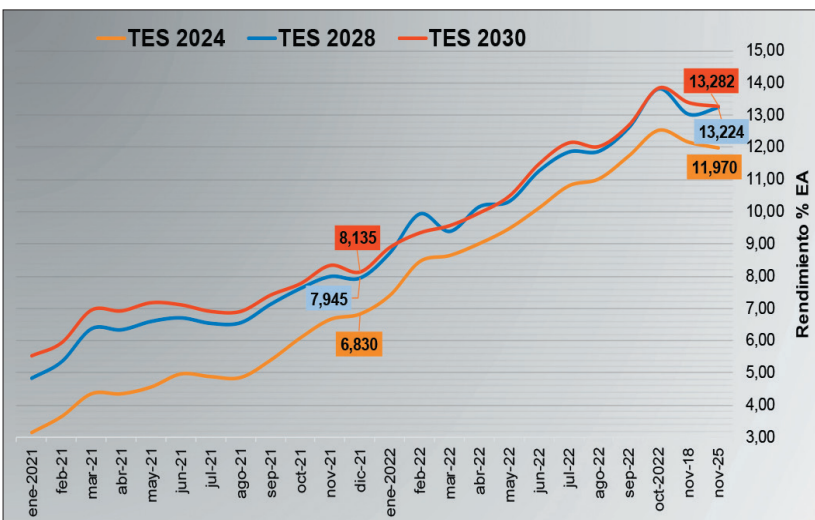
- En septiembre del año en curso el Indicador de Seguimiento a la Economía - ISE se ubicó en 122,96, representó un crecimiento de 4,23% respecto al mismo mes de 2021 (117,97). La variación mensual fue de -0,14%.
- Las actividades agregadas del PIB variaron así: primarias (agricultura y mi-

nería -3,7%); secundarias (industria y construcción 6,1%); terciarias (comercio y servicios 5,1%).

- Siete actividades tuvieron desempeño positivo (industrias manufactureras, construcción, comercio, información y comunicaciones, etc.); tres estuvieron por debajo de cero: agricultura, ganadería y caza, explotación de minas y canteras, y administración pública; y dos cercanas a cero: actividades inmobiliarias, y, electricidad, gas, vapor y aire.
- Las tres actividades económicas que más contribuyeron a la variación (con 3,7 pps) fueron: actividades artísticas, de entretenimiento y recreación; comercio, mantenimiento transporte, almacenamiento; e industrias manufactureras.
- A pesar del crecimiento en el mes de septiembre se observa una clara desaceleración, siendo el crecimiento más bajo en los últimos dieciocho meses, después de las fuertes caídas por la emergencia sanitaria. Ayudaron al alza los masivos concertos que gozan de no tener aforo.

## Deuda pública colombiana - TES

Gráfico 4. Noviembre 25 de 2022



Fuente: Corficolombiana, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

- Al 25 de noviembre de 2022, las tasas de los TES (deuda soberana) con los diferentes periodos de maduración tuvieron comportamientos mixtos.
- Los TES 2024 los más cortos, cerraron la semana en 11,970% frente a 12,150% del 18 de noviembre equivalente a -18,0 pb; los TES 2028 cerraron en 13,22%

frente a 13,018% subiendo 21,0 pb; los TES 2030, pasaron de 13,400% a 13,282 equivalente a -12,0 pb.

- Los comportamientos mixtos de las tasas de los TES en la semana estuvieron impulsados por cierta ausencia de noticias adversas y estresantes para los inversores, lo que generó importantes correcciones en este tipo de activos y la toma de mayores riesgos.
- A lo anterior, se sumaron las expectativas de menores presiones inflacionarias, baja en el riesgo país - EMBI, en la tasa de cambio, en los CDS (Credit Default Swaps), lo que generó menor aversión al riesgo.
- Menores tasas favorecen la colocación de deuda del gobierno y a menor costo fiscal. El Minhacienda ha manifestado la opción de emitir deuda en dólares en los próximos meses. Ello se da aunado a la baja de tasas de los TES a niveles que se tenían en agosto, después del pico presentado en el mes de octubre.

## Actualidad Internacional

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

- Al 25 de noviembre de 2022, las tasas de rendimiento de los bonos en EEUU (principal mercado mundial) para los diferentes vencimientos presentaron una leve corrección, lo que significa ganancias para los inversores. El rendimiento efectivo anual del bono de 2 años cerró en 4,467%, el de 3 años 4,216%, el de 10 años 3,691% y el de 30 años 3,751%.
- En la semana de análisis todas las maduraciones bajaron: el bono de 2 años 6 pb, el de 3 años 8 pb, el de 10 años 14 pb y el de 30 años 18 pb. Sin embargo, las alzas de tasas en lo corrido del año muestran los efectos restrictivos de la FED por la alta inflación, llevando a alzas de los diferentes bonos entre 185 pb y 373 pb.
- Continuó la prolongación de la curva invertida de tipos de interés y ampliándose la brecha (los rendimientos de bonos de corta duración son mayores que los de larga). Los bonos de 2 y 3 años continuaron con rendimientos superiores a los de

Gráfico 5. Noviembre 25 de 2022



Fuente: Marketwatch, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

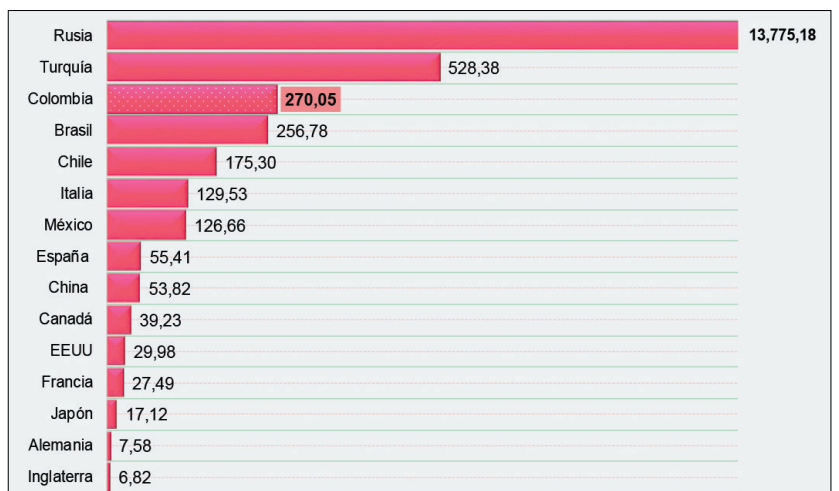
10 y 30 años en más de 46 pb. Estos eventos singulares han pronosticado recesiones económicas en el pasado con alta certeza.

- Habrà que esperar información crucial como la inflación y las decisiones de la FED para ver si estas tasas continúan su incremento o, por el contrario, se estabilizan o bajan.

### Credit Default Swaps - CDS a 5 años

- Los Credit Default Swaps - CDS (Permuta de Incumplimiento Creditico) son contratos financieros bilaterales derivados que proporcionan cobertura contra el riesgo de incumplimiento del emisor de un bono o deuda, en este caso de deuda soberana emitida por un país (opera como un seguro).
- Estos instrumentos financieros muy utilizados se calculan como un spread o prima sobre el valor nominal de una obligación en puntos básicos y en términos efectivos anuales. Para el caso de Colombia, el costo de asegurar un bono de deuda cerró en 270,05 pb, o lo que es igual a 2,70%.
- Así las cosas, los países con mayor costo en los CDS fueron Rusia 13.775,18 pb, Turquía 528,38 pb, Colombia 270,05 pb, Brasil 256,78, Chile 175,30 pb, Italia 129,53 pb y México 126,66 pb. Los valores más bajos fueron para Inglaterra 6,82 pb, Alemania 7,58 pb, Japón 17,12 pb y EEUU 29,98.
- En las últimas semanas se ha observado una re-

Gráfico 6. Noviembre 25 de 2022

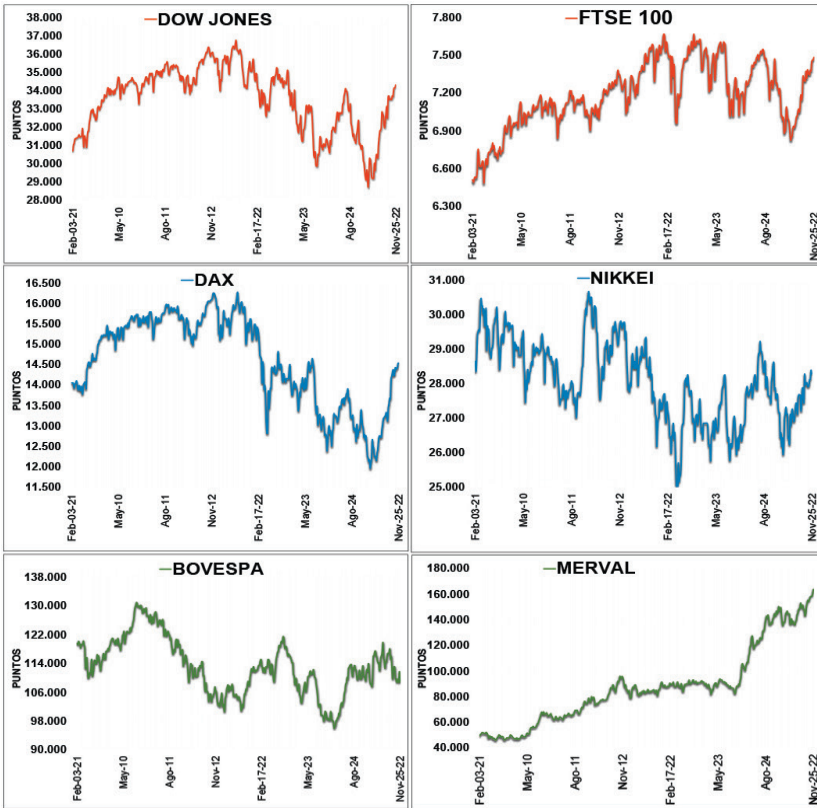


Fuente: Cdbonds.com, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

ducción importante en los CDS ante la baja en la percepción de riesgo país de los emergentes principalmente. Esto ha motivado a los inversores a una menor aversión y a comprar activos con mayores retornos y riesgos.

# Principales Índices - Bolsas de Valores

Gráfico 7. Noviembre 25 de 2022

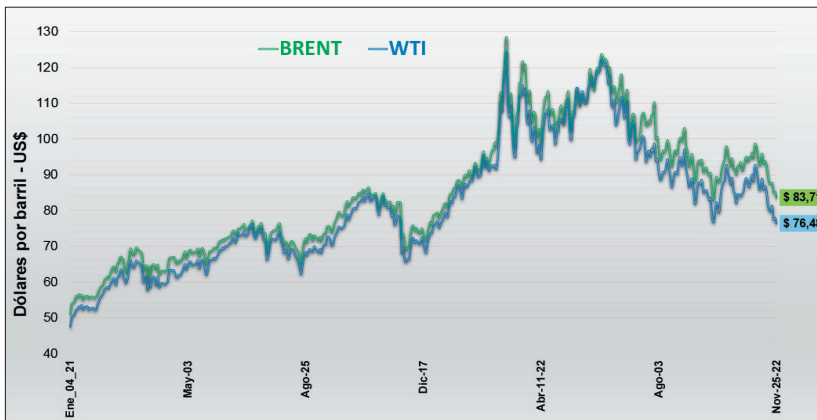


- El Dow Jones de la Bolsa de Nueva York ganó 1,8% con baja volatilidad influido por las expectativas y las actas de la FED, las subidas de acciones de minoristas y energía y a la debilidad del dólar.
- El FTSE 100 de Londres subió 1,4% impulsado por las acciones de minoristas, moda, petroleras y mineras y a la baja en el petróleo. El DAX alemán ganó 0,8% en su octava semana al alza, impulsado por la confianza empresarial, las noticias de la FED y los datos económicos en la zona euro.
- El Nikkei japonés subió 1,4% con media volatilidad influido por los contagios de Covid en China, las actas de la FED, el triunfo japonés en el mundial de fútbol en Catar, el sector exportador y la debilidad del yen.
- El Bovespa subió marginalmente 0,1% con alta volatilidad a causa de la incertidumbre política, las actas de la FED, un menor temor de gasto público del nuevo gobierno, entre otros. El Merval argentino repuntó 4,1% con alta volatilidad debido al mayor optimismo global, las actas de la FED, las alzas de las acciones petroleras de YPF y de energía y a la leve disminución en el riesgo país.

Fuente: Investing.com, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

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

Gráfico 8. Noviembre 25 de 2022



Fuente: Marketwatch, Gráficos Delegatura Financiera - Supersolidaria

- Frente a la semana anterior, el Brent cerró en US\$83.71 perdiendo US\$3.91 el -4,5%; mientras que el WTI terminó en US\$76.48 bajando US\$3.60 el -4,5%.
- Las fuertes fluctuaciones en las dos referencias se debieron a los topes de precios en Europa para el petróleo ruso (entre US\$65 y US\$70), las detenciones de compra de crudo por parte de China, los temores de la caída de la demanda china por los incrementos de Covid y las protestas, y a la recuperación de los mercados bursátiles globales.
- Este martes 29 de noviembre (7:25 pm), el barril de Brent cotizaba a US\$84.94, mientras que el WTI lo hacía a US\$78.83 con variaciones positivas frente al día anterior.

- Los precios de los futuros del barril de petróleo Brent (Londres) y WTI (Nueva York) tuvieron una semana más de pronunciadas caídas con fuertes volatilidades anuales: Brent 27,1% y WTI 49,2%.

## Probables impactos en el sector cooperativo

- En el ámbito nacional las variables analizadas tuvieron comportamientos positivos, expresados en el incremento en las remesas, la disminución en la tasa de cambio (recuperación del peso), el aumento en el Indicador de Seguimiento a la Economía - ISE y la corrección a la baja en las tasas de los TES, lo que conllevó a que fuese una semana de cierta tranquilidad en los mercados, ante la ausencia de noticias preocupantes que pudiesen afectar los estados de ánimo y tranquilidad de los inversores.
- Los efectos positivos se dan por una mayor oferta o liquidez al monetizarse las remesas, una estabilidad en el intercambio de nuestra moneda con tendencia a apreciarse, el crecimiento de la producción en la economía y en los diferentes sectores, así como una menor presión de las tasas de los títulos emitidos por el gobierno, generando cierta tranquilidad a los agentes y corrigiendo las volatilidades elevadas de periodos anteriores.
- Para las vigiladas, el aumento de la masa monetaria se traduce en mayores operaciones financieras, generación de ingresos y excedentes superiores, mientras que el crecimiento de la economía irriga mayores recursos e ingresos a los hogares lo que se traduce en mayores oportunidades de consumo, y por el lado de las tasas de los títulos del gobierno una menor presión a seguir subiendo, lo que podría ayudar a disminuir estas tasas, con lo cual se estimularía la toma de créditos al ser más barato el costo del dinero, originando una mayor dinámica de demanda, mejores ingresos y excedentes y por esta vía, mayor bienestar a los asociados a través de los beneficios del balance social.
- En el entorno internacional, las noticias también fueron positivas con la disminución en las primas de los CDS, la disminución en las tasas de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos en las diferentes maduraciones, la recuperación de los mercados bursátiles globales; mientras que el lado negativo se presentó en la caída de los precios del petróleo ante los temores de disminuciones en la demanda y a las medidas para poner tope a los precios en Europa al petróleo proveniente de Rusia.
- Los efectos positivos en las vigiladas se materializan cuando hay menores presiones sobre las tasas de interés del país, es decir sobre los costos de financiamiento, lo que se traslada posteriormente al mercado, por un lado, al disminuir el precio del aseguramiento a través de los CDS y por el otro, la disminución en las tasas de los bonos del tesoro de EEUU que son referencia mundial e inciden directamente en las tasas locales del país. Menos presiones al alza de tasas conlleva a mayor dinámica del crédito, dinero más barato, oportunidades de mayor toma de deuda por parte de los prestatarios del sector solidario, incrementando por esta vía los ingresos, los excedentes, el bienestar de los asociados, y de esta forma una mayor distribución a través del balance social, mejorando la calidad de vida de sus miembros.
- Alzas en los mercados bursátiles simbolizan recuperación de riqueza de todos los actores como gobiernos, naciones empresas y personas naturales, lo cual fortalece la solidez patrimonial disminuyendo el riesgo. La parte negativa a causa de la baja del petróleo genera menores ingresos por divisas al país, menores ingresos fiscales destinados al funcionamiento e inversión, lo que a su vez ralentiza el consumo de los hogares, afectando la dinámica de la intermediación financiera, al disponer las familias de menores montos de recursos monetarios o de liquidez y debiendo priorizar las necesidades básicas. Menores operaciones generan menores ingresos y excedentes, debilitando la solidez de las vigiladas y del sector.

