

Cooperativas de Ahorro y Crédito

# Panorama Macroeconómico Mundial y Nacional

Marzo de 2021



**Supersolidaria**

Superintendencia de la Economía Solidaria

“Super-Visión” para la transformaci<sup>o</sup>n



El emprendimiento  
es de todos

Minhacienda

**Por: Aldo Castillo\***

---

\* El contenido, es generado por el economista Aldo Castillo, especialista en Finanzas y quien se desempeña como Asesor de Estudios Económicos en la Delegatura Financiera de la Supersolidaria. Ha trabajado en el sector privado y en el público por más de 20 años en las Superintendencias: Financiera, de Subsidio Familiar, de la Economía Solidaria; Ministerio del Trabajo y el DANE.

El contenido y las posiciones de la presente publicación son responsabilidad exclusiva del autor y no compromete a la Superintendencia de la Economía Solidaria.

## CONTENIDO

<b>INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>3</b>
<b>I. PANORAMA ECONÓMICO MUNDIAL .....</b>	<b>4</b>
<b>1. CIFRAS ACTUALIZADAS DEL COVID-19 EN EL MUNDO .....</b>	<b>4</b>
<b>2. MERCADO MUNDIAL DEL PETRÓLEO .....</b>	<b>5</b>
<b>3. MERCADOS BURSÁTILES MUNDIALES.....</b>	<b>6</b>
<b>4. TASAS DE INFLACIÓN MUNDIALES .....</b>	<b>8</b>
<b>5. CRECIMIENTO DEL PIB POTENCIAS .....</b>	<b>9</b>
<b>6. TASAS DE INTERES MUNDIALES .....</b>	<b>10</b>
<b>7. TASAS DE DESEMPLEO EN EL MUNDO .....</b>	<b>11</b>
<b>8. ÍNDICE DE RIESGO PAIS - EMBI EN AMÉRICA LATINA.....</b>	<b>12</b>
<b>II. PANORAMA ECONÓMICO NACIONAL .....</b>	<b>13</b>
<b>9. CRECIMIENTO ECONÓMICO - PIB .....</b>	<b>13</b>
<b>10. TASA DE DESEMPLEO.....</b>	<b>14</b>
<b>11. TASA DE INFLACIÓN.....</b>	<b>15</b>
<b>12. TASA DE CAMBIO.....</b>	<b>16</b>
<b>13. BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA - INDICE COLCAP.....</b>	<b>17</b>
<b>14. BALANZA COMERCIAL .....</b>	<b>18</b>
<b>15. DEUDA EXTERNA .....</b>	<b>19</b>
<b>16. DEUDA PÚBLICA - TES TASA FIJA .....</b>	<b>20</b>
<b>17. ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR - ICC.....</b>	<b>21</b>
<b>18. CONSUMO DE LOS HOGARES .....</b>	<b>22</b>
<b>III. EFECTOS EN EL SECTOR SOLIDARIO .....</b>	<b>23</b>
<b>IV. CONCLUSIONES .....</b>	<b>24</b>

## INTRODUCCIÓN

Para el desarrollo del presente documento se llevó a cabo el análisis de la coyuntura mundial y nacional en lo transcurrido del mes de **marzo** de 2021. Similar al trabajo de periodos anteriores, en el análisis se tuvieron en cuenta los acontecimientos más relevantes y la evolución de indicadores macroeconómicos en los dos entornos o escenarios.

En primer lugar, para el entorno mundial inicia con el COVID-19, los precios del petróleo, los mercados bursátiles, las tasas de intervención de los bancos centrales, las tasas de desempleo, las tasas de inflación, el riesgo país, entre otros.

En segundo lugar, para el caso de Colombia se tuvieron en cuenta indicadores como la confianza de los consumidores, consumo de los hogares, deuda externa, tasa de cambio, desempleo, crecimiento del PIB, etc. Estos indicadores macro están correlacionados directamente con nuestra economía y a su vez tienen efectos en el funcionamiento de las Cooperativas de Ahorro y Crédito - CAC. Hacerles monitoreo y análisis periódico se vuelve imperioso en la coyuntura actual la cual parece prolongarse.

En el capítulo I, se presentan las cifras actualizadas y comportamiento al mes de análisis de las principales variables y de las economías más avanzadas en el entorno mundial.

En el capítulo II, se analizan algunos de los indicadores macroeconómicos más relevantes, su comportamiento, evolución e importancia para Colombia, para la economía en general y para el sector de las cooperativas de ahorro y crédito.

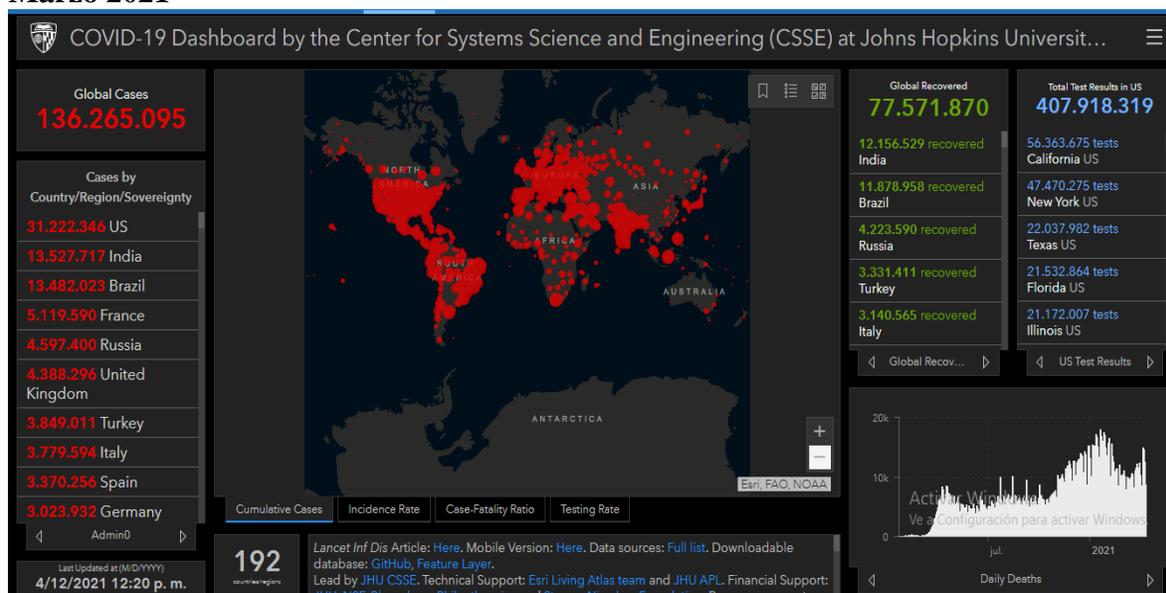
En el capítulo III, se analizan algunos de los potenciales efectos de la coyuntura actual en las cooperativas de ahorro y crédito en sus operaciones cotidianas.

En el capítulo IV, se resumen algunas conclusiones de este análisis. Se manifiesta que este análisis es la visión y opinión del autor y no refleja la posición de la Superintendencia.

# I. PANORAMA ECONÓMICO MUNDIAL

## 1. CIFRAS ACTUALIZADAS DEL COVID-19 EN EL MUNDO

**Gráfico 1.**  
**Principales estadísticas del COVID-19 en el mundo**  
**Marzo 2021**



Fuente: <https://coronavirus.jhu.edu/map.html>, Gráficos Delegatura Financiera

El 12 de abril del año en curso (12:20 p.m.) de acuerdo con las cifras de la página en tiempo real de la Universidad de Johns Hopkins, los fallecidos en el mundo por el COVID-19 ascendieron a 2.940.055, los casos confirmados a 136.265.095, y, los recuperados a 77.571.870. Como ha sido constante en meses anteriores, la tendencia ha sido creciente y pronunciada, especialmente por el rebrote de tercera ola en todo el mundo.

Al igual que en periodos anteriores, Estados Unidos lidera las estadísticas en casos confirmados llegando a 31.2 millones y 562.275 fallecimientos. Le siguen en casos confirmados India, Brasil, Rusia, Francia y Rusia. Los recuperados son liderados por India con 12.1 millones y Brasil 11.9 millones. A raíz del incremento de los contagios o tercera ola, nuevamente los países han impuesto restricciones; especialmente en Europa, países como Francia, Alemania, Reino Unido, Italia, Rusia y España. Igual sucedió en Chile, Ecuador, Colombia y Brasil.

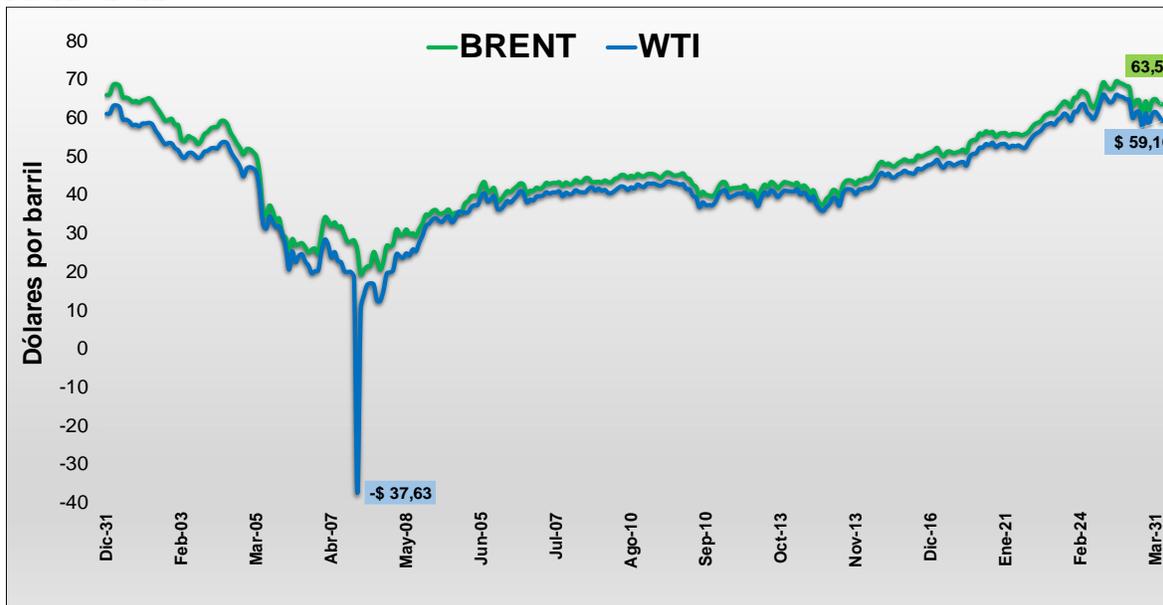
A pesar de la tendencia al alza de los contagios, se presentaron avances significativos en los programas de vacunación en el mundo con las diferentes marcas como Moderna, Johnson & Johnson, Glaxo, Pfizer, Sanofi, AstraZeneca, Curevac, etc., llegando a casi 800 millones de dosis administradas y a 172.4 millones de personas completamente vacunadas, equivalente al 2,2% de la población mundial con corte al 10 de abril. Se hace necesario que avance la vacunación a nivel global para así reactivar la confianza y la economía en el planeta.

## 2. MERCADO MUNDIAL DEL PETRÓLEO

### Gráfico 2.

#### Precios del petróleo BRENT - WTI (dólares por barril)

Marzo 2021



Fuente: Investing.com, Gráficos Delegatura Financiera

El petróleo en el mes de marzo tuvo un desempeño bajista, lo que representó una caída importante, operando algunos días cerca de los US\$70 el Brent, y por encima de los US\$66 el WTI el barril. Fue un mes bastante positivo para los mercados mundiales y las materias primas, pero con alta volatilidad, además de la incidencia ejercida por la semana santa, siendo un mes más corto en negociaciones.

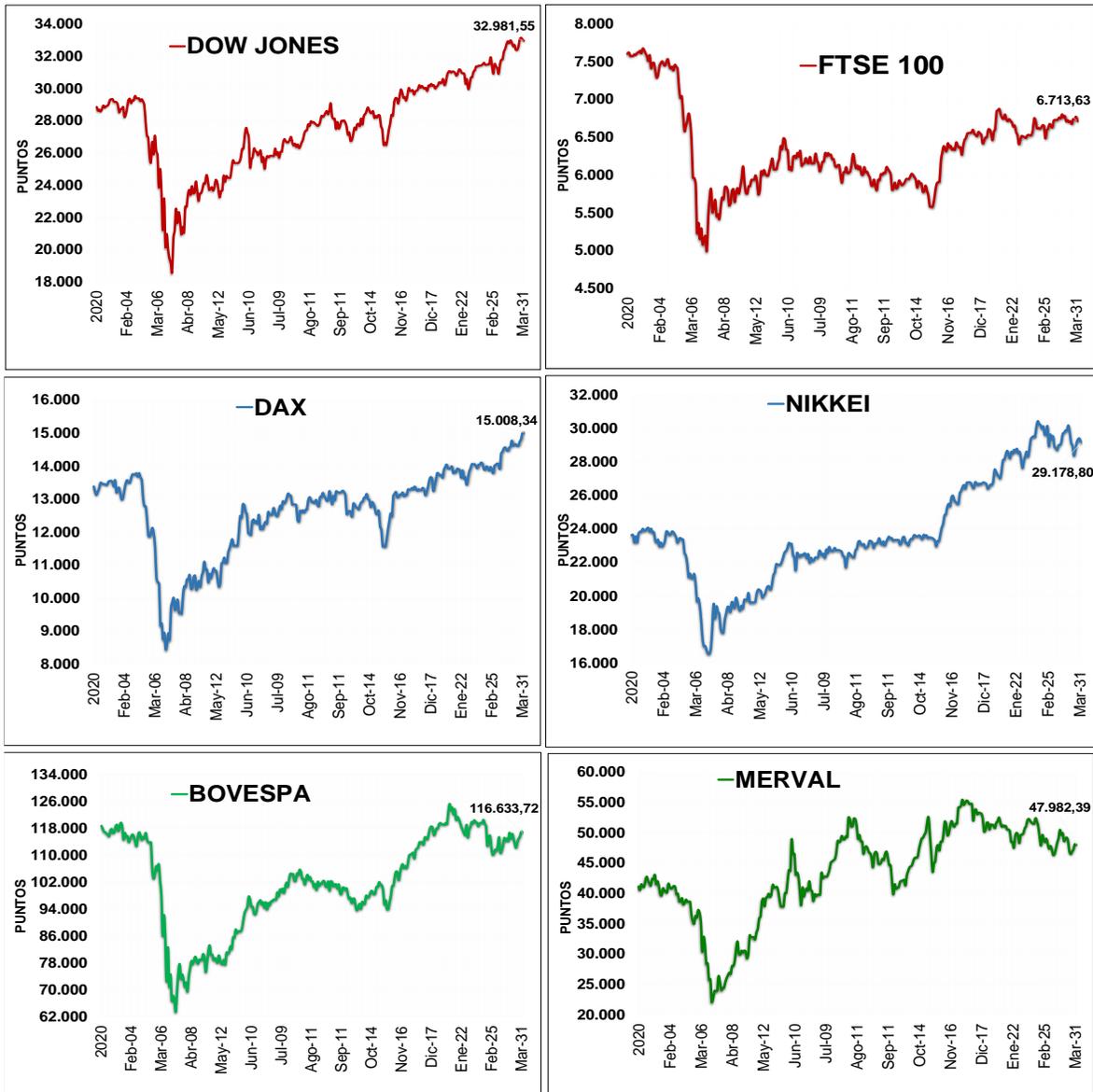
Entre las causas de las fluctuaciones del crudo a nivel global se encuentran las expectativas de los recortes de petróleo por parte de la OPEP, los ataques a la infraestructura petrolera en Arabia Saudita, el bloqueo del Canal de Suez, el aumento de casos de COVID-19 a nivel global, la toma de utilidades, los temores de inflación en EEUU por los estímulos monetarios y fiscales, los confinamientos y los temores en la recuperación de la demanda de combustibles.

Al finalizar marzo, el precio de referencia Brent cerró en US\$63.54 y el WTI en US\$59.16 por barril; mientras que, para el mes de febrero cerraron en US\$66.13 y US\$61.50 respectivamente, representando caídas cercanas al 4,0%.

Sin ninguna duda, en lo corrido del año las dos referencias presentaron fuertes recuperaciones debido a la euforia de los mercados y a la esperanza de llegar pronto a una recuperación de la economía global, gracias al esfuerzo de los países en los planes acelerados de vacunación, lo que ha permitido al petróleo ser una alternativa interesante de riesgo para los inversores.

### 3. MERCADOS BURSÁTILES MUNDIALES

**Gráfico 3.**  
**Principales índices bursátiles del mundo**  
**Marzo 2021**



Fuente: Investing.com, Gráficos Delegatura Financiera

En el mes de marzo, las bolsas del mundo tuvieron comportamientos alcistas en su gran mayoría. Las subidas estuvieron soportadas por noticias positivas a nivel global como las expectativas de recuperación de la economía mundial, los paquetes fiscales en Europa y EEUU, el avance del plan de vacunación global, la recuperación del precio de las materias primas, alentadores resultados corporativos, y la toma de mayor riesgo por parte de los inversores, especialmente en renta variable, entre otros.

El índice Dow Jones de la Bolsa de Nueva York, principal bolsa en el mundo cerró el mes de marzo en 32.981,55 puntos, superior al del mes de febrero de 30.932,37, lo que representó un crecimiento en el mes de 6,6%, marcando nuevo record histórico. El alza se debió a los avances en la vacunación global, los estímulos fiscales, las bajas tasas de interés, la esperanza de recuperación económica y la toma de mayor riesgo.

El índice DAX de Alemania, cerró marzo en 15.008,34 puntos, frente a 13.786,29 de febrero, lo que representó una apreciación del 8,9% mensual, auspiciada por el comportamiento y euforia de los mercados globales, las bajas tasas, así como el buen desempeño de títulos de automotrices, industrias y bancos.

El índice FTSE-100 de Inglaterra cerró marzo en 6.713,63 puntos con una subida de 3,6% con respecto al febrero de 6.483,43. El comportamiento estuvo asociado con el comportamiento de los mercados, los títulos de las mineras y bancos, la efectividad de la vacuna AstraZeneca, los niveles de deuda del país, entre otros.

El Nikkei japonés cerró marzo en 29.178,80 puntos presentando una valorización de 0,7% mensual. El resultado se deriva en la sintonía con las demás bolsas mundiales, la firma del plan de estímulos en EEUU, el aumento de los contagios de COVID-19, las tensiones entre EEUU y China, y las expectativas de recuperación global.

El Bovespa de Brasil terminó el mes de marzo en 116.633,72 puntos equivalente a un alza mensual del 6,0%, frente a febrero de 110.035,17. Este índice siguió la senda optimista mundial de los mercados, las perspectivas de crecimiento del PIB en EEUU y el mundo, los temores de la pandemia, la turbulencia política en Turquía y la toma de ganancias.

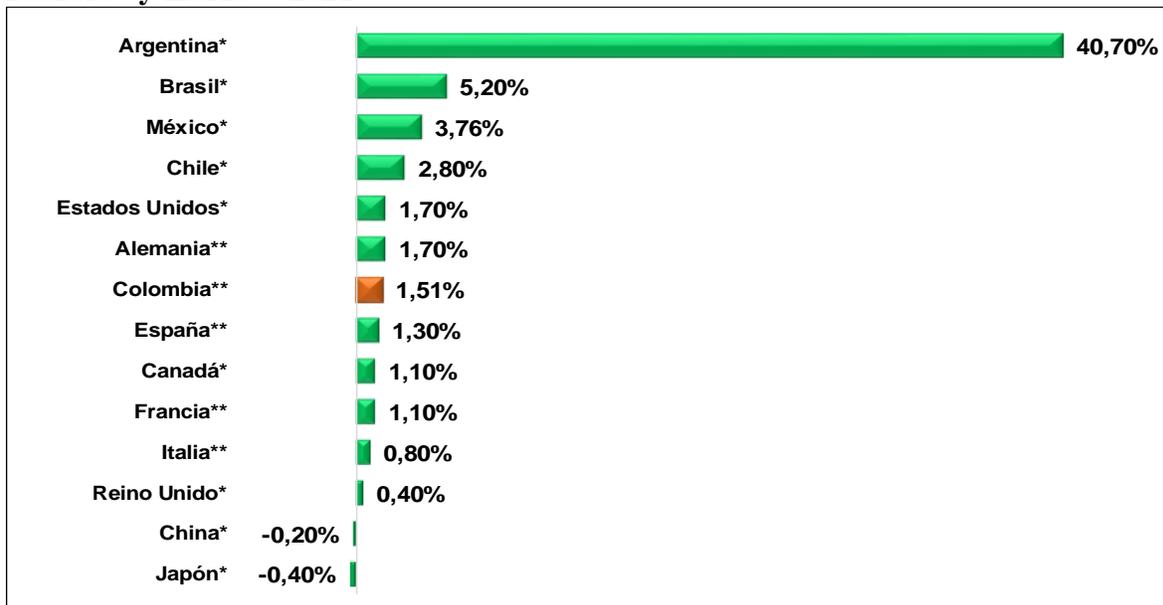
El Merval de Argentina terminó marzo en 47.982,39 puntos, valor inferior a los 48.432,27 del mes de febrero, lo que equivale a una caída del 0,9% mensual. Influyeron en esta baja las gangas y compras especulativas en sectores financieros y energéticos, la incertidumbre y aumento del riesgo país, y, los temores sobre la negociación de deuda con el FMI.

#### 4. TASAS DE INFLACIÓN MUNDIALES

##### Gráfico 4.

##### Tasas de inflación principales economías (%)

Febrero\* y marzo\*\* 2021



Fuente: Tradingeconomics, Gráficos Delegatura Financiera

Los datos de inflación (febrero\* y marzo\*\* de 2021) tal como se muestra en el gráfico, presentó a Argentina con la mayor tasa en febrero entre las economías relacionadas con el 40,70%, una de las más altas del mundo a causa de los problemas de gobernabilidad y crisis económica. Le siguen en su orden Brasil (5,20%) aumentando, México (3,76%) disminuyendo, Chile (2,80%) disminuyendo, Alemania y EEUU (1,70%) y Colombia (1,51%).

Las tasas medias de inflación se observaron en países europeos como Alemania (1,70%) y España (1,30%). Por su parte, las menores tasas de inflación (negativas o de deflación) en febrero se observaron en Japón (-0,40%) y China (-0,20%).

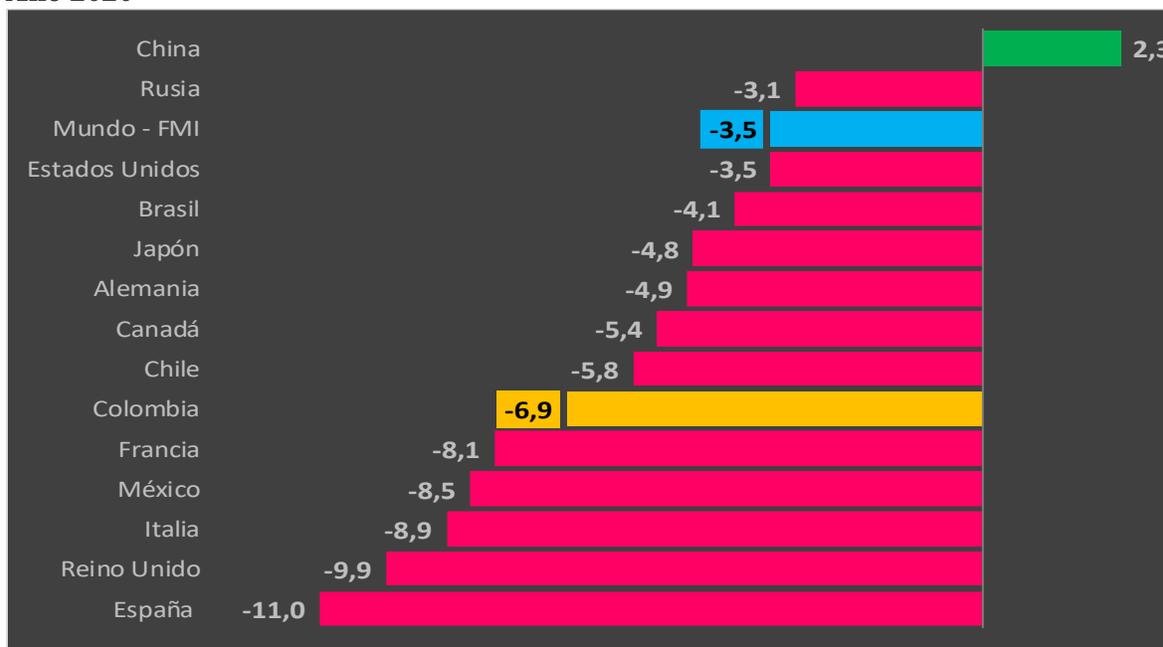
Así las cosas, con estos comportamientos mixtos de tasas de inflación en el mundo, han influido sustancialmente en estos comportamientos de los precios de bienes y servicios la recuperación de la demanda agregada aún afectada por el deterioro del ingreso y gasto de los hogares, las altas tasas de desempleo, los confinamientos en los diferentes países, así como la contracción en las exportaciones e importaciones (comercio mundial).

## 5. CRECIMIENTO DEL PIB POTENCIAS

### Gráfico 5.

#### Tasa de crecimiento anual del PIB principales potencias (%)

Año 2020



Fuente: <https://tradingeconomics.com>, FMI, Gráficos Delegatura Financiera

Como era de esperarse, las cifras del crecimiento del PIB de las principales economías del mundo para 2020, presentaron fuertes caídas sin excepción, siendo el año de mayor contracción en la producción mundial desde que se tienen estadísticas como consecuencia de la pandemia de COVID-19.

En primer lugar, se debe resaltar el crecimiento de China que fue sobresaliente con una tasa positiva del 2,3%, superando a todas las potencias y mostrando una fuerte resiliencia tras el impacto del COVID-19. Dicho crecimiento estuvo soportado por el consumo y la producción empresarial especialmente de la industria manufacturera y las exportaciones, así como la recuperación del empleo y el nivel de vida.

Los países con menor PIB fueron España -11,0%, Reino Unido -9,9% e Italia -8,9%. En la parte media se ubicaron Colombia -6,9%, Chile -5,8% y Canadá -5,4%. En la parte alta se ubicaron Rusia -3,1%, Estados Unidos -3,5% y Brasil -4,1%. El crecimiento promedio mundial de acuerdo con el FMI fue de -3,5%.

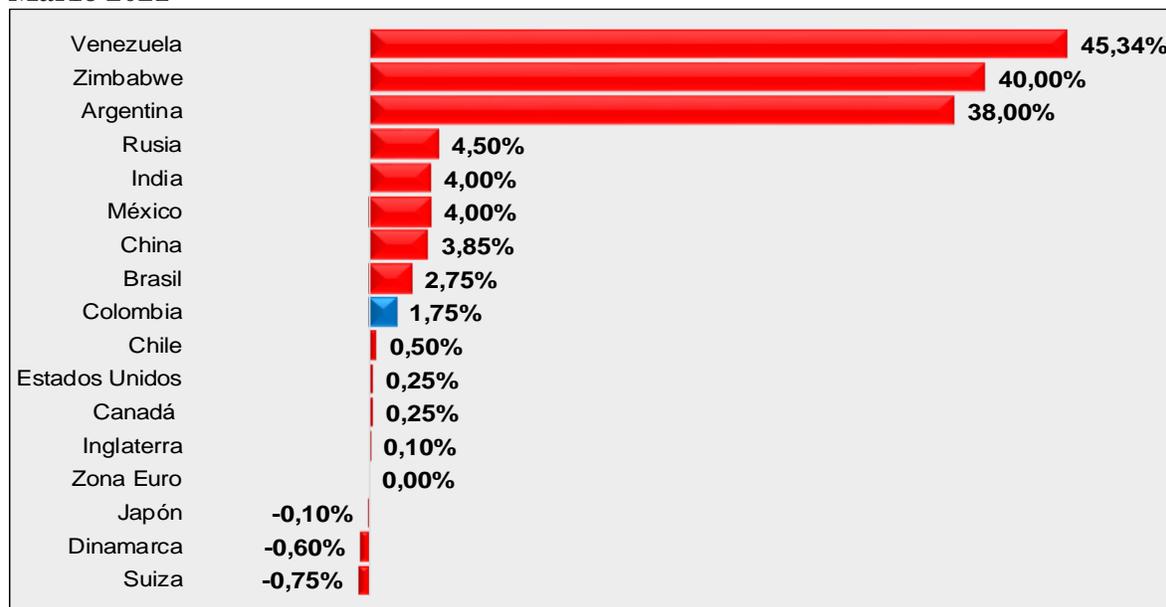
La fuerte contracción del PIB en los diferentes países se dio como consecuencia de la pandemia iniciada en marzo de 2020. Los choques de oferta y demanda, los confinamientos, el estancamiento del comercio mundial, los cierres de fronteras, las altas tasas de desempleo y las volatilidades de los mercados, fueron decisivos en estos resultados desalentadores.

## 6. TASAS DE INTERES MUNDIALES

### Gráfico 6.

#### Tasas de interés de intervención - Bancos centrales del mundo (%)

Marzo 2021



Fuente: <https://tradingeconomics.com>, Gráficos Delegatura Financiera

Para el mes de marzo, los estímulos y las intervenciones de los bancos centrales fueron mínimos en las principales economías del mundo. Esta situación mostró un estancamiento de la expansión monetaria utilizada como solución a la crisis generada por la pandemia.

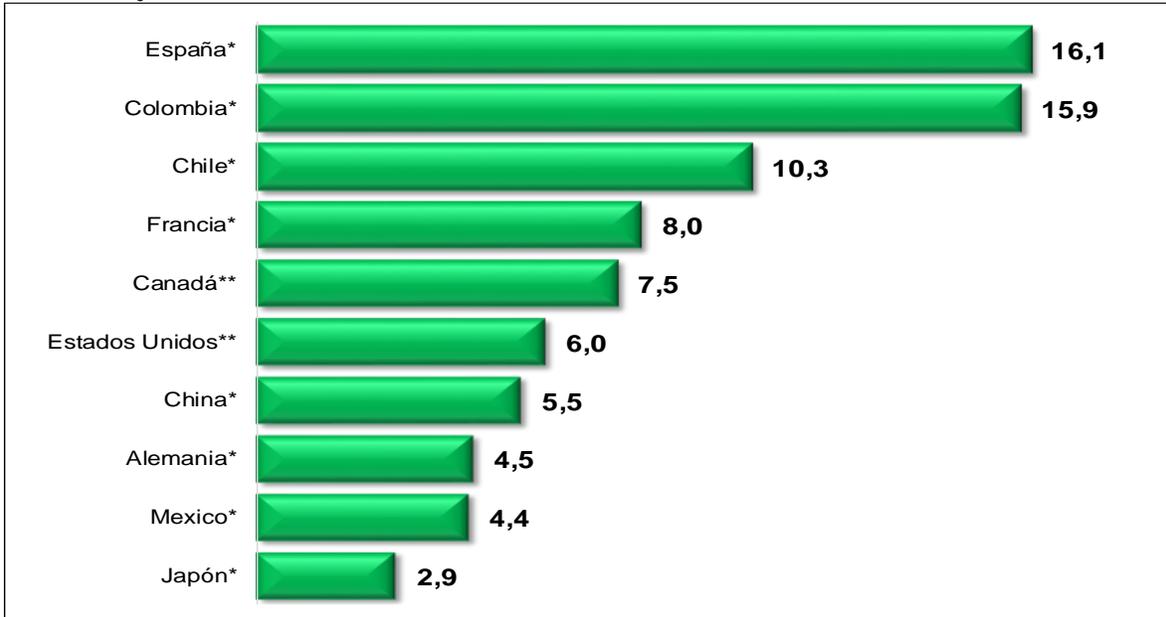
Como ha sido recurrente, las tasas más altas de intervención de los bancos centrales se presentaron en Venezuela con 45,34%, seguida de Zimbabwe país africano con el 40,00% y Argentina con 38,00%. Estos países presentan altos niveles de inflación e inestabilidad en los frentes económicos, sociales y políticos.

En marzo, las tasas de intervención más bajas se observaron en tres países: Suiza -0,75%, Dinamarca -0,60% y Japón -0,10%, con tasas negativas. Con tasas medias se encuentran países como Rusia 4,50%, India y México 4,00%, China 3,85% y Brasil 2,75%. Colombia mantuvo la tasa en 1,75% sin modificación desde 2020. Estados Unidos y la zona euro mantuvieron las tasas de intervención en 0,25% y 0,00% respectivamente, continuando en sintonía los bancos centrales de la Reserva Federal y el Banco Central Europeo.

Para el mes de marzo, continuaron siendo las tasas más bajas de la historia como medida de política monetaria de los bancos centrales focalizada hacia la recuperación de las economías y buscando estimular el crédito en los hogares y empresas. Al parecer, esperar más bajas en las tasas en el corto plazo es descartado, pues estas se encuentran en el piso, y ya se presentan señales inflacionarias, lo que llevaría a hacer ajuste al alza para desacelerar la demanda.

## 7. TASAS DE DESEMPLEO EN EL MUNDO

**Gráfico 7.**  
**Tasas de desempleo países del mundo**  
**Febrero\* y marzo\*\* 2021**



Fuente: <https://datosmacro.expansion.com/>, Gráficos Delegatura Financiera

Las tasas de desempleo (febrero\* y marzo\*\*) son lideradas por España con 16,1%, le sigue Colombia con 15,9% presentando descenso frente a enero (17,3%), luego aparece Chile con 10,3%. En la parte media se encuentran Francia con 8,0%, Canadá 7,5% y Estados Unidos 6,0%. Con las tasas más bajas se encuentra Japón 2,9%, México 4,4% y Alemania 4,5%.

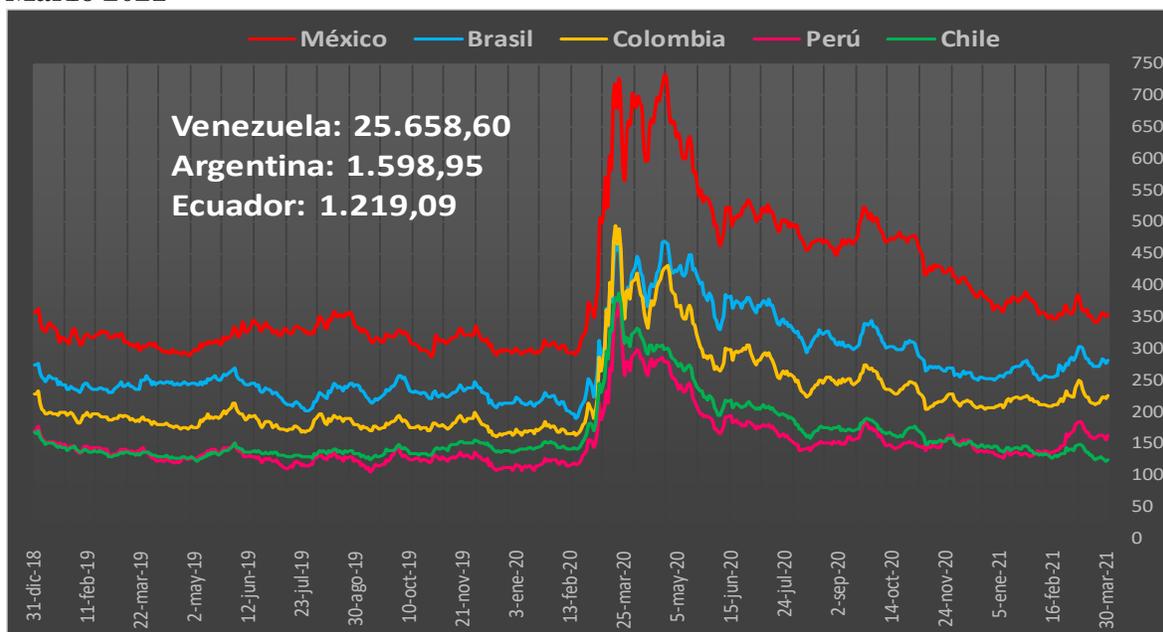
Con las cifras a febrero y marzo, es destacable la recuperación del empleo en todos los países del mundo después del fuerte impacto de la pandemia que cumplió más de un año, luego de perder 255 millones de empleos en 2020, según lo afirmó la Organización Internacional del Trabajo - OIT.

Esta situación se tradujo gracias a la reactivación de las economías en los diferentes países. Se espera que en la medida en que se normalice la economía global, se avance en la vacunación y se reactiven sectores de alta demanda de mano de obra como el turismo, lo que hará que las tasas de desempleo tengan correcciones sustantivas a la baja.

## 8. ÍNDICE DE RIESGO PAIS - EMBI EN AMÉRICA LATINA

Gráfico 8.

Índice de riesgo país - EMBI en países de América Latina (puntos básicos)  
Marzo 2021



Fuente: <https://www.invenomica.com.ar>, Gráficos Delegatura Financiera

El Emerging Markets Bonds Index o Índice de Bonos de Mercados Emergentes - EMBI es el principal indicador de riesgo de deuda de un país. Para marzo de 2021 Venezuela fue el país con mayor nivel de riesgo en la región con 25.658,60 puntos básicos (pb) aumentando frente a febrero, le sigue Argentina con 1.598,95 pb aumentando, posteriormente Ecuador con 1.219,09 pb disminuyendo marginalmente. Estas tres naciones presentaron los niveles más elevados de riesgo en la región.

Aparecen posteriormente los otros países de Latinoamérica en su orden: México con 354,26 pb y Brasil con 279,91 pb. Como en meses y periodos anteriores, los países con menor EMBI y por lo tanto menor riesgo, corresponden a Colombia 224,29 pb, Perú 161,43 pb y Chile 124,15 pb.

Las variaciones presentadas en el EMBI entre febrero y marzo de 2021 son notables, a pesar de no ser muy grandes y teniendo en cuenta que hubo cierta volatilidad en los países emergentes. Presentaron disminución en el indicador cuatro de los cinco países, en su orden: Chile 17,5 pb, México 14,2 pb, Colombia 8,0 pb y Perú 2,3 pb. Por su parte, Brasil aumentó en 4,4 pb.

Los movimientos a la baja del indicador EMBI son buenas noticias y representan menos riesgos para los países en su deuda soberana, generando un menor costo para el endeudamiento y financiación externa en los mercados financieros.

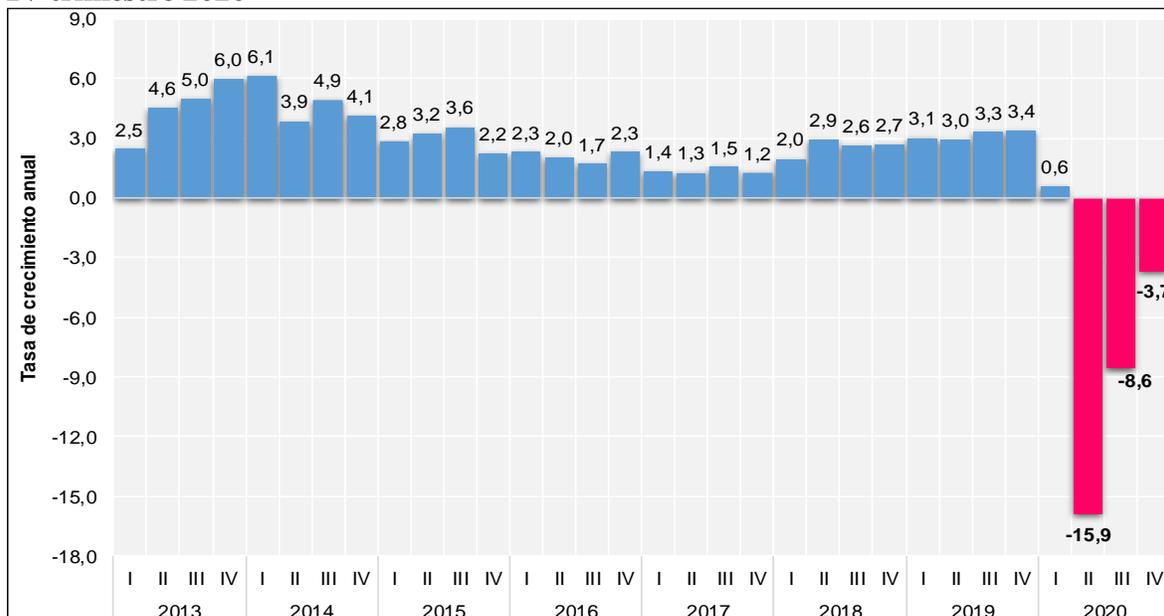
## II. PANORAMA ECONÓMICO NACIONAL

### 9. CRECIMIENTO ECONÓMICO - PIB

#### Gráfico 9.

#### Crecimiento anual del PIB (%)

#### IV trimestre 2020



Fuente: Dane, Gráficos Delegatura Financiera

En el cuarto trimestre de 2020 la economía colombiana decreció en 3,7% con respecto al mismo trimestre de 2019 según el DANE, presentando una importante recuperación frente al segundo y tercer trimestre de 2020 que fueron de -15,9% y -8,6% respectivamente, los más bajos en la historia. El resultado del cuarto trimestre es positivo en armonía con la recuperación de las principales economías del mundo. En 2020 el crecimiento fue de -6,9%.

De las doce agrupaciones económicas, en el trimestre solo crecieron cuatro: agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca (3,4%); administración pública y defensa, educación y salud (3,3%); actividades financieras y de seguros (2,9%); y, actividades inmobiliarias (1,8%). Las mayores caídas fueron para: construcción (-27,7%); minas y canteras (-19,3%); actividades artísticas, de entretenimiento y recreación y otras actividades (-7,3%); comercio al por mayor y al por menor, transporte, alojamiento y servicios de comida (-6,6%).

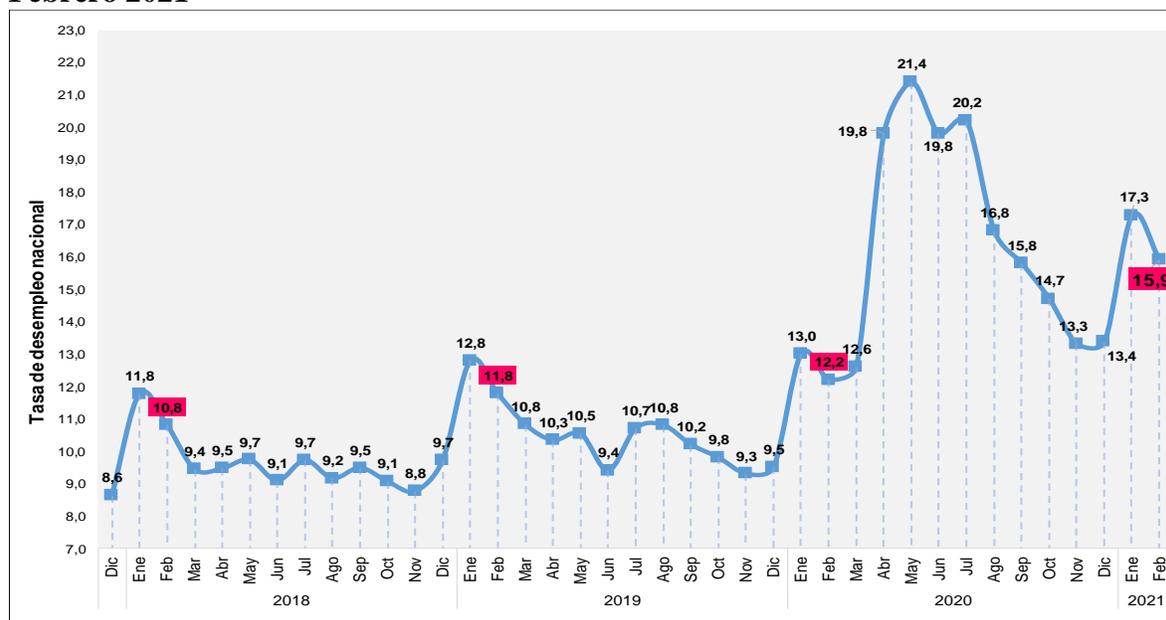
Respecto al PIB por el lado de la demanda, disminuyeron todos sus componentes: consumo final -0,8%, formación bruta de capital -17,1%, exportaciones -20,9% e importaciones -15,6%. A pesar de ser el crecimiento negativo en el trimestre (-3,7%), influyeron en el alza la recuperación gradual de la economía, la reactivación de la demanda agregada, la creación y recuperación de puestos de trabajo, la baja en la tasa de desempleo, y, los gastos de temporada de fin de año.

## 10. TASA DE DESEMPLEO

### Gráfico 10.

#### Tasa de desempleo nacional (%)

#### Febrero 2021



Fuente: Dane, Gráficos Delegatura Financiera

En febrero de 2021 la tasa de desempleo nacional se ubicó en 15,9%, incrementándose en 3,7 puntos porcentuales (pps) respecto al mismo mes de 2020 (12,2%). En las trece ciudades y áreas metropolitanas la tasa fue de 18,1%. El número de ocupados en el país fue de 20.81 millones, el de desocupados ascendió a 3.93 millones y el número de personas inactivas llegó a 15.41 millones.

Los sectores en donde más se destruyeron empleos fueron: actividades artísticas, entretenimiento, recreación (-277 mil); administración pública, defensa, educación y salud (-264 mil); suministro de electricidad, gas, agua y gestión de desechos (-168 mil); transporte y almacenamiento (-112 mil). Las actividades económicas que crearon empleos fueron: comercio y reparación de vehículos (36 mil); información y comunicaciones (3 mil).

En el trimestre móvil diciembre 2020 - febrero 2021 las ciudades con mayor tasa de desempleo fueron Cúcuta AM (22,3%), Quibdó (22,1%) e Ibagué (21,5%). Las ciudades con las tasas más bajas fueron Barranquilla (12,0%), Cartagena (12,0%) y Bucaramanga (14,2%).

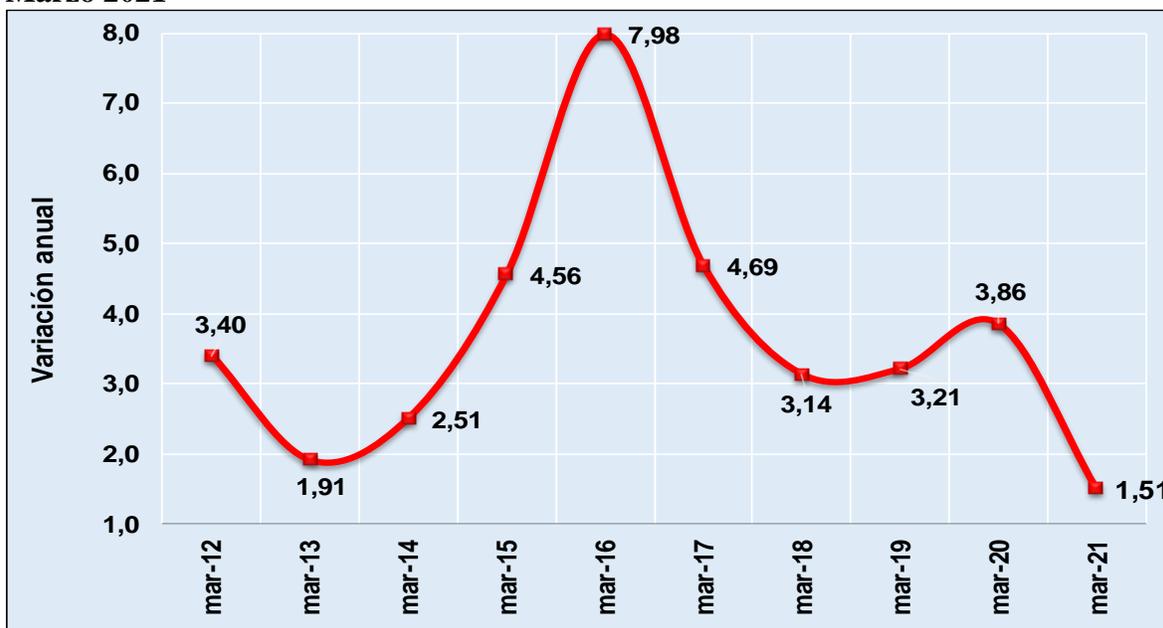
Se observó en febrero una importante corrección de la tasa de desempleo, si se compara con el nivel máximo de 21,4% de mayo de 2020 y enero de 2021 de 17,3%, este último afectado sustancialmente por las cuarentenas, confinamientos, toques de queda y otras medidas implementadas para detener la aceleración en los contagios del COVID-19 después de las festividades decembrinas en el país.

## 11. TASA DE INFLACIÓN

### Gráfico 11.

#### Variación anual del Índice de Precios al Consumidor - IPC

Marzo 2021



Fuente: Dane, Gráficos Delegatura Financiera

En marzo de 2021 la tasa de inflación anual se ubicó en 1,51% inferior al 3,86% del mismo mes de 2019; la del año corrido se ubicó en 1,56%; y la mensual en 0,51%. Así la inflación continúa su tendencia a la baja, estando en los niveles más bajo de la historia ante la caída de la demanda agregada y los efectos de la pandemia.

Las variaciones anuales negativas más fuertes correspondieron a: educación (-7,91%), prendas de vestir y calzado (-2,71%), información y comunicación (-1,50%), muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (-0,61%); mientras que las mayores variaciones positivas fueron para salud (4,38%), alimentos y bebidas no alcohólicas (3,92%), restaurantes y hoteles (3,61%), y, bebidas alcohólicas y tabaco (2,44%).

Por ciudades, la variación mensual más alta se presentó en Popayán (1,48%), le sigue Santa Marta (0,90%), y en tercer lugar Villavicencio (0,67%). De otra parte, las ciudades de menor tasa de inflación fueron Florencia (0,25%), Manizales (0,26%) y Sincelejo (0,30%). Cerca de la media nacional estuvieron Bogotá (0,47%) y Medellín (0,56%).

Para 2021, los analistas esperan una inflación entre 2,0% y 3,0%. Se espera que la demanda agregada reactive la economía e impulse los precios hacia arriba, gracias a las bajas tasas que permiten acceso barato al crédito a hogares y empresas.

## 12. TASA DE CAMBIO

**Gráfico 12.**  
**Comportamiento del dólar**  
**Marzo 2021**



Fuente: Superfinanciera, Gráficos Delegatura Financiera

La tasa de cambio en el mes de marzo presentó cierta volatilidad con fuerte tendencia al alza oscilando por encima de los \$200, y moviéndose en un rango entre los \$3.534 y \$3.736. En el mes de marzo el dólar subió \$113 lo que correspondió a una depreciación mensual del peso colombiano de 3,1%.

El alza en la divisa se vio influida por las noticias satisfactorias del avance en los planes de vacunación a nivel global, la menor aversión al riesgo y crecimiento de los mercados bursátiles, los estímulos monetarios y fiscales en EEUU, el rendimiento de los bonos del tesoro, los pronunciamientos de la FED, y la inestabilidad en países emergentes como Turquía y Brasil, así como las expectativas de la reforma tributaria y el grado de inversión.

Teniendo en cuenta que las noticias son alentadoras para la economía del país y mundial, gracias a los avances de los países en los planes de vacunación masiva, se esperaría que el dólar llegue a perder fuerza en el futuro y esta situación permitiría a los inversores asumir mayores riesgos en otras monedas diferentes del dólar y en países emergentes a la espera de mayores retornos. Son estos escenarios que se repiten en las coyunturas y ciclos económicos.

### 13. BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA - INDICE COLCAP

**Gráfico 13.**  
**Comportamiento del Índice COLCAP - BVC**  
**Marzo 2021**



Fuente: <https://www.bvc.com.co>, Gráficos Delegatura Financiera

Para el mes de marzo de 2021 el índice COLCAP terminó en 1.316,81 puntos, mientras que en febrero cerró en 1.359,48, lo que correspondió a una baja de 42,67 puntos, equivalente al -3,1% mensual. Se observó en el mes de marzo el predominio del índice bajista guardando correlación con el comportamiento de algunos mercados bursátiles de países emergentes; en donde 21 de las 31 acciones colombianas comparadas con el mes de febrero bajaron en su cotización.

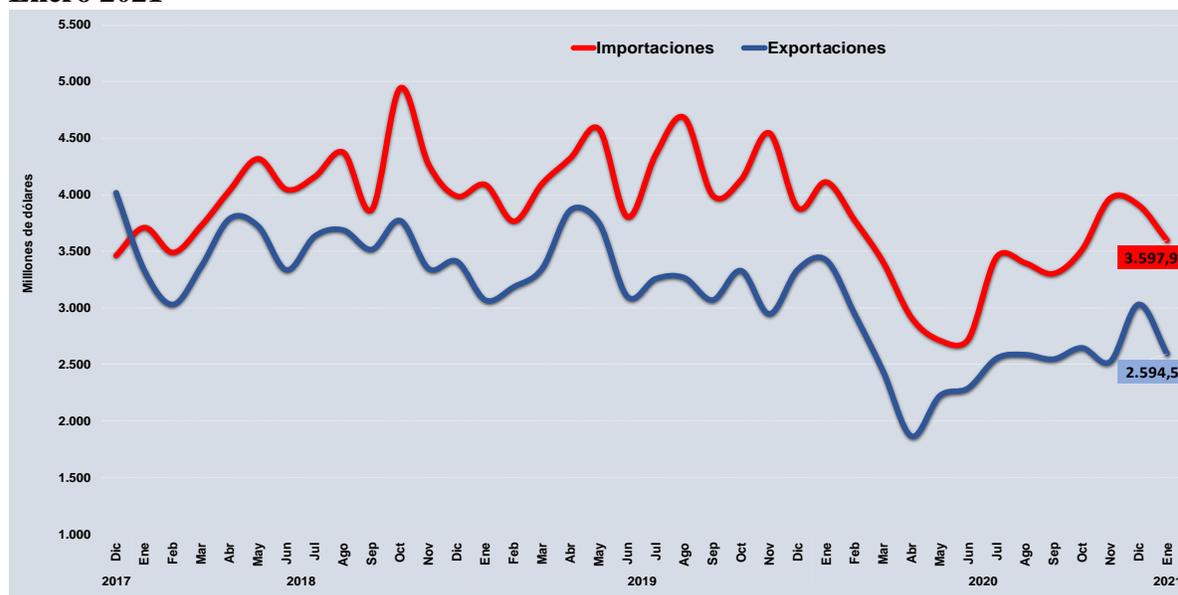
Las acciones con mayor caída en el mes de marzo comparadas frente al mes de febrero fueron: Grupoargos -11,4%, Cemargos -10,7%, Bancolombia -8,4%, Grupo Sura -8,3% y PF Bancolombia -5,9%. Por su parte, las acciones que tuvieron mayores valorizaciones fueron Mineros 8,8%, Ecopetrol 5,2%, Grupo Energía de Bogotá 4,3%, CNEC 2,8%, BVC 2,0%.

La corrección en el índice lo ubicó en uno de los niveles más bajos del año, restando en lo corrido del año un -8,4%. Frente al mismo mes de 2020, se observó una valorización del 17,2%, teniendo en cuenta que marzo de 2020 fue el peor mes para la Bolsa de Valores, a causa de la pandemia. Como ocurre en otras latitudes, en la medida que las tasas de interés se mantengan en mínimos, aumenten los estímulos monetarios y fiscales y la economía se reactive, la renta variable en la bolsa tendrá espacio para generar retornos importantes a los inversores dispuestos a asumir mayores riesgos.

## 14. BALANZA COMERCIAL

### Gráfico 14.

#### Comportamiento de la balanza comercial colombiana - Millones de US\$ FOB Enero 2021



Fuente: Dane, Gráficos Delegatura Financiera

La balanza comercial<sup>1</sup> se define como la diferencia que existe entre el total del valor de las exportaciones e importaciones de un país, observando el comportamiento en el tiempo.

Para el mes de enero de 2021, el valor del déficit ascendió a los US\$1.003,3 millones FOB, presentando un aumento de US\$309 millones frente al mismo mes de 2020 (US\$694,5 millones) equivalente un incremento deficitario del 45,0%.

El déficit aumentó en el mes de enero a causa de las dificultades en el comercio mundial y las secuelas de la pandemia. El comportamiento del alto crecimiento del déficit se explica por la elevada reducción en las exportaciones (-24%), en comparación con las importaciones (-13%).

Así las cosas, después de casi un año del comienzo de la pandemia, las exportaciones e importaciones (comercio mundial) fueron golpeadas fuertemente, representando como se ha visto una baja sustancial en los volúmenes del comercio por los choques disruptivos en la oferta y la demanda. A la situación de déficit comercial se le adicionó la caída en los precios, especialmente de materias primas a causa de la contracción de la demanda como el petróleo y el carbón; así como la baja de las importaciones de manufacturas.

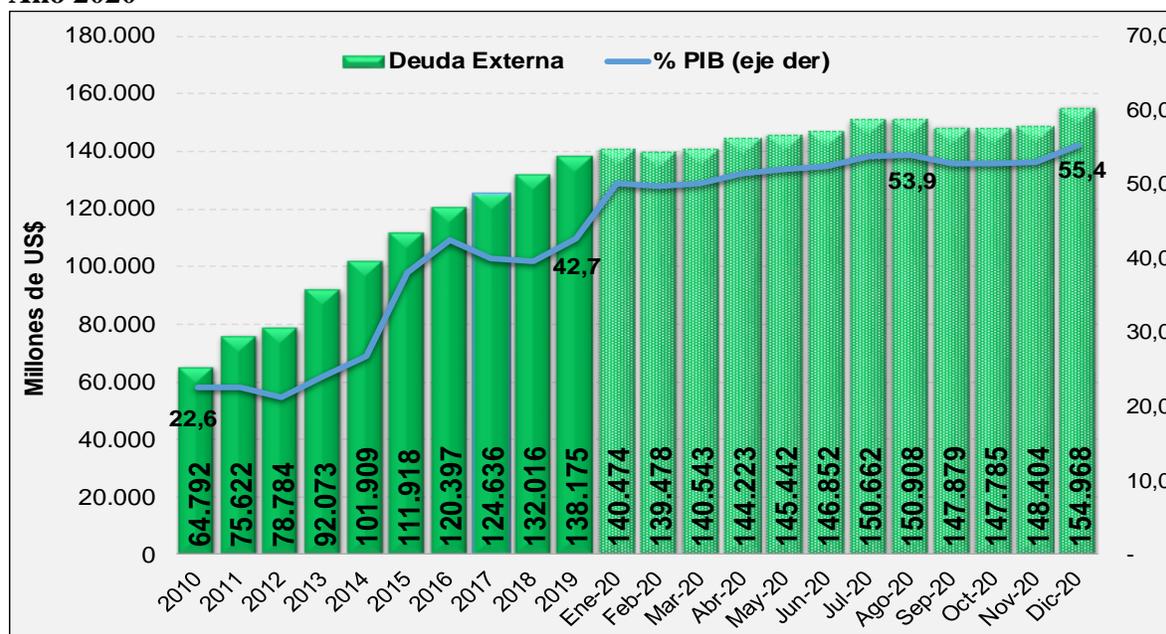
<sup>1</sup> <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/comercio-internacional/balanza-comercial>

## 15. DEUDA EXTERNA

**Gráfico 15.**

**Comportamiento de la deuda externa colombiana - Porcentaje (%) del PIB**

**Año 2020**



Fuente: Banco de la Republica, Gráficos Delegatura Financiera

Al mes de diciembre de 2020 la deuda externa del país ascendió a US\$154.968 millones presentando un crecimiento anual frente a 2019 de 12,2%. Como porcentaje del PIB la deuda ascendió al 55,4%, llegando a su máximo histórico. Por desagregación, la deuda pública cerró en US\$89.699 millones, equivalente al 58,0% del total, mientras que la deuda privada llegó a US\$65.269 millones, correspondiente al restante 42,0%.

El alto crecimiento de la deuda, especialmente la pública estuvo explicada por el aumento en los gastos fiscales hechos por el gobierno con carácter social para atender la emergencia de la pandemia, especialmente en las poblaciones más vulnerables. A pesar que estos niveles de deuda son preocupantes y altos en términos históricos, son muy necesarios para la defensa de las necesidades básicas de los más pobres, quienes han sido muy damnificados por la pandemia.

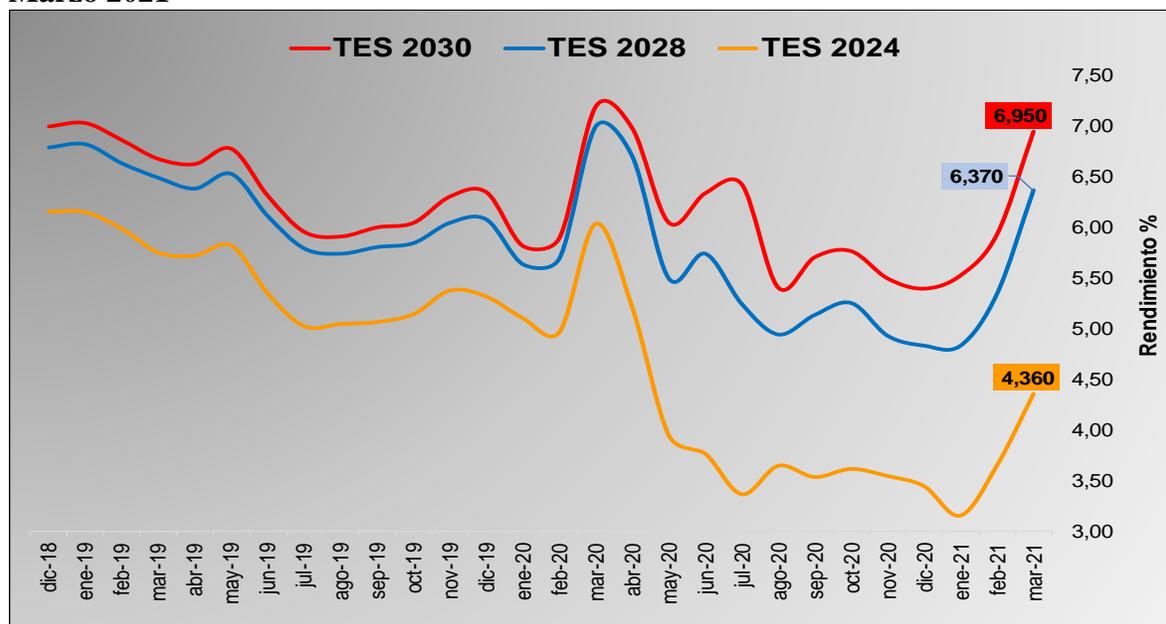
La financiación que ha utilizado el gobierno la ha hecho flexibilizando la regla fiscal dada la difícil coyuntura sanitaria. Han sido contraídas las nuevas deudas con tasas que se encuentran en niveles mínimos y que ayudan al fondeo del país y coadyuvan a la recuperación económica. Para algunos analistas, no es tiempo de ser conservadores con respecto al endeudamiento, sino ser prudentes y mirar el futuro con esperanza y cautela, pues se requiere esta visión para superar la difícil etapa actual de la economía nacional y mundial.

## 16. DEUDA PÚBLICA - TES TASA FIJA

### Gráfico 16.

#### Comportamiento de la deuda pública colombiana - TES tasa fija

Marzo 2021



Fuente: <https://investigaciones.corficolombiana.com/deuda>, Gráficos Delegatura Financiera

En el mes de marzo se presentó aumento en las tasas de los TES para los diferentes periodos de maduración o vencimiento. Los TES 2024 los más cortos, aumentaron 71 pb al pasar de 3,655% a 4,360%. Por su parte, los TES 2028 subieron 102 pb y pasaron de 5,350% a 6,370%; mientras que los TES 2030 los más largos, remontaron 102 pb al pasar de 5,935% a 6,950%.

Así las cosas, los TES continuaron mostrando debilidad ante las alzas en las tasas de negociación, afectados por los resultados y perspectivas de los indicadores macro que aún no parecen ser halagüeños. Recordemos que mayores tasas de negociación en los TES generan pérdidas, o sea menor valor en los portafolios de los inversionistas; mientras que menores tasas incrementan el valor presente de los portafolios.

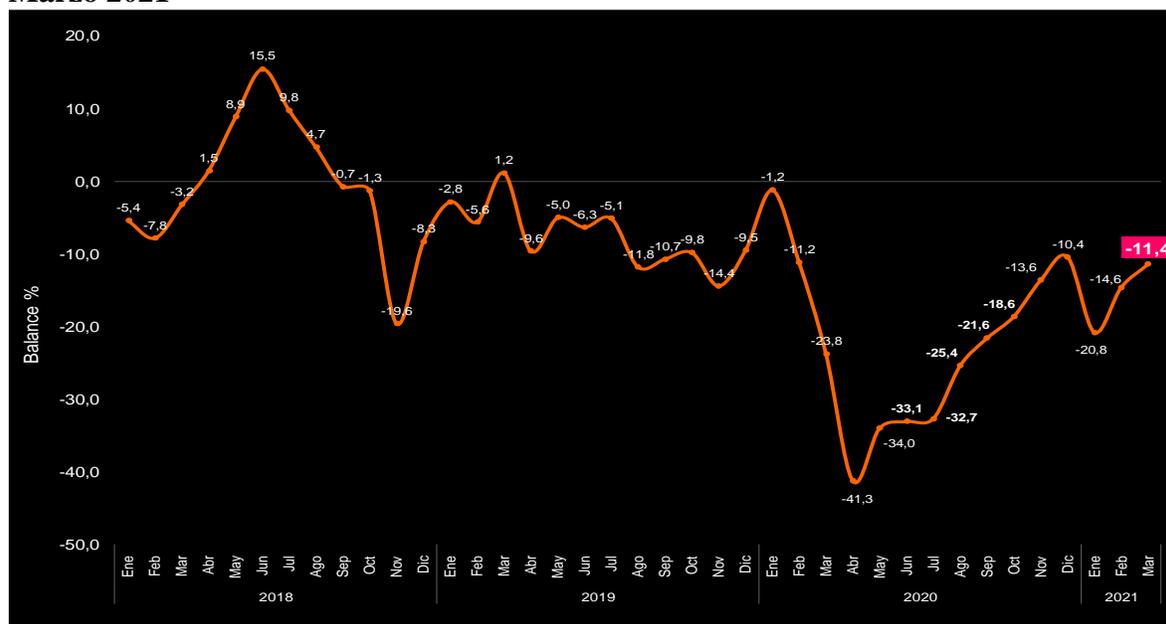
Por su parte, los *Credit Default Swaps* - CDS<sup>2</sup> (seguros contra impago soberano) a cinco años cerraron el 14 de abril de 2021 en 113,53 pb, lo que refleja disminución a la aversión al riesgo para el país comparado con periodos anteriores; exigiéndose a los inversores en bonos el pago de una prima por asegurar la deuda colombiana ante probables impagos.

<sup>2</sup> <https://cbonds.com/country/Colombia-bond/>

## 17. ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR - ICC

### Gráfico 17.

#### Comportamiento del Índice de Confianza del Consumidor - ICC Marzo 2021



Fuente: Fedesarrollo, Gráficos Delegatura Financiera

El Índice de Confianza del Consumidor - ICC de Fedesarrollo para el mes de marzo tuvo una mejora de 3,2 pps frente a febrero, continuando aún en negativo (-11,4%). El avance frente al mes anterior se debe al repunte del Índice de Expectativas del Consumidor - IEC que ganó 3,4 pps, mientras que el Índice de Condiciones Económicas - ICE mejoró 3,0 pps.

Frente al mes de febrero, de las cinco ciudades donde se realiza la encuesta, el ICC creció en cuatro de ellas y disminuyó en Cali. Por estratos, aumentó en los niveles alto y medio; y permaneció igual en el nivel bajo.

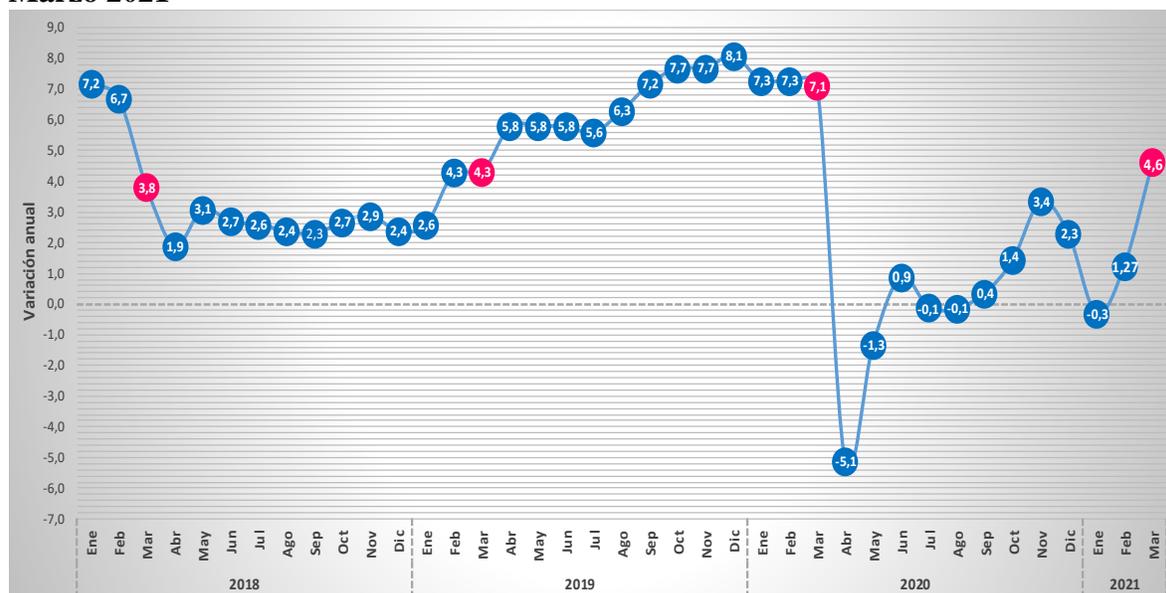
La disposición de compra de vivienda frente a febrero creció 5,8 pps. Aumentó en cuatro de las cinco ciudades: Medellín, Barranquilla, Cali, Bucaramanga y disminuyó en Bogotá. Por estratos, aumentó en los niveles alto y bajo.

La disposición de compra de bienes muebles y electrodomésticos aumentó 6,2 pps frente a febrero. Se incrementó en cuatro ciudades: Bucaramanga, Bogotá, Barranquilla y Medellín, y disminuyó en Cali. La disposición de compra de vehículo mejoró en 7,0 pps en igual periodo.

De esta manera, la mejora en la confianza de los consumidores da una señal positiva al tener los hogares una esperanza de recuperación de la economía y el empleo, gracias a las menores restricciones a la movilidad en los meses de febrero y marzo.

## 18. CONSUMO DE LOS HOGARES

**Gráfico 18.**  
**Comportamiento del consumo de los hogares - CH**  
**Marzo 2021**



Fuente: Raddar, Gráficos Delegatura Financiera

El Consumo de los Hogares - CH en el mes de marzo creció en 4,6% en términos reales frente al mismo mes de 2020, volviendo a repuntar de forma sobresaliente y superando el nivel de los últimos 12 meses. Los gastos en el mes ascendieron a \$72.3 billones. No obstante, hay que tener en cuenta que la caída en 2020 fue sustancial, por lo que debe tenerse en cuenta lo ocurrido en 2019 para ver la magnitud del crecimiento.

Por grupos de gasto se presentaron variaciones importantes frente al mismo mes de 2020 en: entretenimiento 127,08%, moda 76,34%, comercio 6,14%, salud -10,26%, tiendas de barrio -4,89%, alimentos -4,74%, bienes no durables -4,70%.

La dinámica del consumo es positiva, para el mes de marzo en especial por las colocaciones crediticias del sector financiero en las modalidades de consumo y vivienda, creciendo el 3,8% anual. Al compararse con otros indicadores se observa que los consumidores continúan en la senda de generar mayor gasto, motivados por las expectativas de recuperación económica, los planes de vacunación y el alza en la confianza del consumidor, volviendo a niveles de gasto de prepandemia.

### III. EFECTOS EN EL SECTOR SOLIDARIO

Los indicadores analizados en el mes de **marzo** presentaron perspectivas mixtas a raíz de los acontecimientos y noticias que mejoraron la visión y esperanzas a nivel global. Algunos de los indicadores presentaron crecimientos, generando optimismo en los mercados. Sin descartar el incremento y rebotes del COVID-19 a nivel global, hubo noticias alentadoras como el avance en la vacunación, la recuperación las economías más importantes en su PIB, y un panorama más prometedor según proyecciones de organismos multilaterales para 2021.

Con este panorama, se prevé que los efectos y riesgos en el sector de las cooperativas de ahorro y crédito siguen latentes. Los riesgos observados en meses anteriores y en un año de alta incertidumbre como es de 2021 pueden llegar a materializarse, golpeando la cartera y creando alta morosidad e impagos, pues la ralentización de la economía en general y en los sectores más afectados puede prolongarse. Las probabilidades de escenarios desfavorables con base en los últimos acontecimientos podrían profundizarse.

De ser así, llegarían a presentar disminuciones en los flujos de operaciones (menos captaciones y menos colocaciones, menos intermediación), ampliación o nuevos periodos de gracia con alivios a deudores aún en dificultades. Tales eventos afectarán el flujo de caja normal de las organizaciones, incrementado los riesgos y provisiones, conllevando a menores beneficios o excedentes, márgenes o rendimientos más estrechos debido al nivel mínimo de tasas de interés en el mercado y la amplia competencia en el mercado con el sistema tradicional y con nuevos jugadores, especialmente digitales (fintech).

Las cifras financieras disponibles más recientes a febrero permiten analizar que las cooperativas de ahorro y crédito han sido resilientes a la coyuntura sanitaria. Los indicadores de liquidez son favorables y no generan preocupación, pues los colchones o soportes de liquidez son suficientes para mantener la confianza del sector y cumplir con las obligaciones de corto plazo. Por su parte, la solvencia no refleja preocupación observándose solidez patrimonial, mientras que los indicadores de rentabilidad son positivos.

Como se ha manifestado en análisis anteriores se hace necesario continuar con el seguimiento y monitoreo periódico de la información relevante de las cooperativas de ahorro y crédito y su evolución. Actualmente y dados los acontecimientos que vive el país por nuevos confinamientos y cierres, aún hay sectores económicos sensibles y muy afectados. Esta situación conlleva a que ciertas cooperativas sin importar su tamaño, y dado el nicho del sector donde se encuentran sus asociados, podrían presentar dificultades y riesgos en sus indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad.

Para terminar, hay otros elementos en los cuales las cooperativas deben prestar atención. No es un secreto saber que hoy existe una fuerte competencia en el mercado de la intermediación financiera por las bajas tasas de interés a raíz de la amplia liquidez en la economía mundial y doméstica, las compras agresivas de cartera, la migración de asociados a otros sectores, la rentabilidad o intermediación cada vez más estrecha y menos rentable, y, la llegada de intermediarios digitales, los cuales ponen fuertes presiones a la competitividad del sector.

#### IV. CONCLUSIONES

En **marzo** del año en curso, los entornos macroeconómicos nacional y mundial tuvieron comportamientos mixtos con espacios de recuperación en algunos mercados, especialmente los de renta variable. La amenaza del COVID-19 originó volatilidades debido a las frecuencias de los contagios, pero con optimismo gracias a los avances en los planes de vacunación en todo el mundo. Ante estas noticias, más positivas que negativas, los mercados se reactivaron, las compras retornaron, los inversores tomaron mayores riesgos en espera de mayores retornos, llegándose a marcar record de valores históricos en las bolsas.

A su vez, los mercados de bienes y servicios a través del comercio siguieron la senda lenta de la recuperación. Por su parte, los mercados financieros de renta fija y variable, materias primas, monedas y futuros, tuvieron tendencia alcista en su gran mayoría. Además, los mercados laborales lograron continuar creando millones de puestos de trabajo al rededor del mundo, bajando las tasas de desempleo a niveles de prepandemia. Para Colombia, la mayoría de los indicadores son positivos, destacando los que se relacionan con el consumo.

Se esperaba que con los planes de vacunación masiva que se presentan a nivel global y local para acabar la pandemia, se regrese a una etapa de normalidad, permitiendo generar confianza a los ciudadanos, empresas y gobierno de que la recuperación es un hecho. Esta confianza permitirá que todos aquellos proyectos e inversiones de negocios que fueron pospuestos por la pandemia puedan ser desarrollarlos.

En este contexto, el sector solidario deberá continuar batallando e innovando en su modelo de negocio para superar esta difícil coyuntura nunca vista antes. Retos como producir excedentes, cautivar a sus asociados y evitar su fuga, generar balance social y sobrevivir en un entorno competitivo requieren de solidas estrategias e innovación. Es por eso que el sector deberá continuar con las transformaciones tecnológicas y digitales en sus operaciones para un mercado cada vez más exigente. En un mundo globalizado e interconectado, la competencia se lleva a cabo a una escala global sin fronteras ni mayores restricciones para la movilidad de los factores de producción.

La incertidumbre, las noticias no muy agradables y las volatilidades sin duda continuarán de forma permanente. Será necesario estar informado día a día con el fin de hacerle frente a los retos y adversidades. Todo ello depende en cierta forma de la visión con que se preparen los tomadores de decisiones en las organizaciones y que tan flexibles sean a los cambios que se requieren en épocas tan complejas como la actual.