



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.

ANIF Centro de Estudios Económicos

EDICIÓN 475
ISSN 2346-0318
Julio 31 de 2023

INFORME DE ► Coyuntura Económica

La triada imposible a la que nos enfrenta en fenómeno del Niño

En Colombia, para el 2023, cerca del 70% de la energía se genera en centrales hidroeléctricas. La generación de energía hídrica se presenta como una alternativa limpia, abundante y de bajo costo, que aprovecha de una forma eficiente los recursos hídricos del país. No obstante, al enfrentarnos a un fenómeno del Niño se pone en riesgo la resiliencia del sistema y su capacidad de respuesta a la demanda especialmente si su efecto es impredecible.

Según la Oficina Nacional de Administración Oceánica y Atmosférica (NOAA por sus siglas en inglés) existe una probabilidad del 90% de que el Fenómeno del Niño se presente hacia finales del 2023. Así mismo, se debe tener en cuenta que los efectos del Niño sobre el territorio colombiano podrían ser extremos como consecuencia de las condiciones climáticas globales cambiantes.

El IDEAM estima que, en esta ocasión, las regiones más afectadas serán la Andina y Caribe, con un mayor efecto en los territorios cercanos al mar y una mayor posibilidad de sequía en la zona norte por unirse a la temporada seca. Las condiciones adversas y las

altas probabilidades del fenómeno han llevado a la ministra de Ambiente y la directora del IDEAM a advertir la posibilidad de desabastecimiento hídrico en el país cuando inicie el fenómeno. No obstante, y aunque ya se han empezado a ver las primeras señales del fenómeno, el volumen útil de los embalses usados por las hidroeléctricas se mantiene en un nivel estable, e incluso ha mostrado un incremento durante los últimos meses.

Por un lado, los proveedores de energía hidroeléctrica parecen preparados para afrontar la coyuntura y evitar un eventual racionamiento, apoyándose en la generación de energía térmica como un sustituto. Sin embargo, la generación de energía de esta fuente es más costosa, y en consecuencia aumenta el precio en bolsa de la energía y el precio final asumido por los consumidores. Asimismo, esta fuente de generación está sujeta a variables externas como el precio del carbón, que ha presentado máximos históricos durante los últimos años.

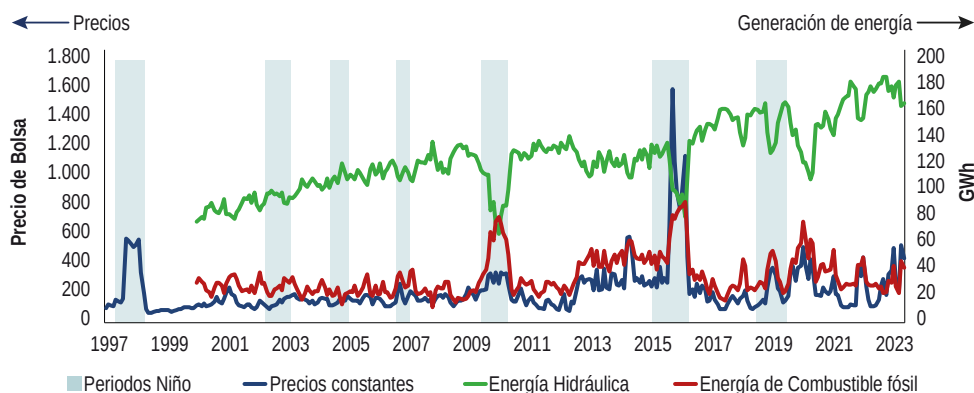
Por otro lado, existen factores de riesgo que obstaculizan la respuesta oportuna ante una demanda energética que, como lo advier-

te XM, crece incluso por encima de las expectativas. Según el comunicado de prensa del 17 de julio de 2023, la demanda ha crecido por encima del 5%, lo cual supera las proyecciones realizadas por la UPME en el 2022. Así mismo, XM menciona que, si el crecimiento de la demanda continúa y no se realizan esfuerzos oportunos por solucionar las fallas en la infraestructura energética, se podrán presentar cortes de energía en algunas zonas del país de alta vulnerabilidad.

Cabe mencionar la aparente falta de voluntad política para permitir autonomía competitiva en el mercado eléctrico. Al impedir que las generadoras hidroeléctricas utilicen el mecanismo de aumento de precios para evitar desembalses y ser temporalmente sustituidas por las generadoras térmicas, si bien mantendría los precios bajos, conduciría a desembalses que imprimen gran riesgo de sufrir nuevos. Sin embargo, el mercado está en capacidad de prever choques de oferta negativos como el fenómeno del niño y tomar medidas para evitar una situación donde la oferta no permita cubrir la demanda energética. Un mecanismo usado por las hidroeléctricas es ofertar precios más altos en bolsa con la intención de que otros proveedores los reemplacen en la prestación del servicio y eviten tener que desembalsar.

Es inminente que la llegada del Niño implicará una reducción en la cantidad de energía que es generada por medio de las hidroeléctricas. En ese sentido, los precios de la tarifa de energía aumentarán. Si el mecanismo utilizado por las fuentes hídricas de incrementar su precio para evitar desembalses no toma lugar, estaríamos encaminándonos a una situación de desabastecimiento y posible racionamiento en el futuro cercano. Un escenario en el que se tengan al mismo tiempo precios bajos, Fenómeno del Niño y no se deban realizar racionamientos es una trinidad imposible. Siendo así, la única manera de evitar los apagones será sin una intervención de control de precios en el mercado.

Fuentes de generación de electricidad y precio de bolsa nacional de energía (GWh-\$/kWh)



Fuente: elaboración ANIF con datos de XM.

Equipo de Investigaciones de ANIF

MAURICIO SANTA MARÍA S.
Presidente de ANIF
ANWAR RODRÍGUEZ C.
Vicepresidente de ANIF

Camila Ciurlo A.
Jefe de investigaciones
de ANIF

Investigadores
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.

Fabián Suárez N.
Daniel Franco L.

María Camila Carvajal P.
Sarah Garcés A.

Ana María Castiblanco L.
María Camila Oliveros M.

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Decisiones de bancos centrales

La semana pasada, la atención de los mercados se centró alrededor de las decisiones de bancos centrales. La Reserva Federal (FED) de EE.UU. retomó la senda alcista de sus tipos de interés y reafirmó su posición contractiva para lograr que la inflación retorne a su meta. Con su subida de 25pb, la FED llevó sus tasas al nivel más alto en más de dos décadas. Luego de que el mercado conociera la decisión, su respuesta fue opuesta a lo que tradicionalmente ocurre: el rendimiento de los bonos del Tesoro de EE.UU. cayó, el índice del dólar (DXY) retrocedió, las divisas de mercados emergentes se recuperaron y las acciones globales subieron.

Hay dos hipótesis que soportan esta reacción. En primer lugar, puede ser que los mercados esperaran comentarios más agresivos de Powell, quien no ofreció en la rueda de prensa una visión clara del rumbo de las tasas durante los próximos meses. Por otro lado, los datos macroeconómicos aún robustos pueden disminuir la aversión al riesgo global, disipando los temores de recesión y manteniendo el optimismo de los inversionistas a pesar de la política monetaria contractiva. Así mismo, el dato de precios de gasto en consumo personal de EE.UU. sigue a la baja, con su componente núcleo alcanzando su nivel más bajo desde 2021. Esto puede reforzar la idea de la efectividad de la política monetaria contractiva y desincentivar nuevas subidas de tipos en lo que resta del año.

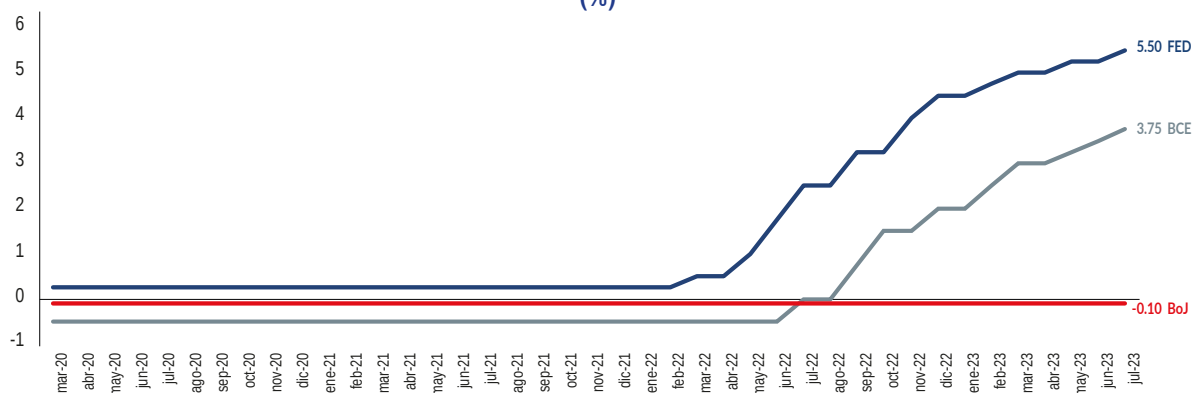
Siguiendo los pasos de la FED, el Banco Central Europeo (BCE) de la eurozona subió nuevamente sus tipos de interés en 25pb, alineado con las expectativas. Christine Lagarde, presidenta del BCE, cambió su discurso tradicionalmente agresivo y abrió la posibilidad de encontrar techo en el ciclo alcista de tasas.

Aunque se dejó claro que la decisión puede variar de acuerdo con los datos macroeconómicos a los que el BCE tenga acceso mes a mes, y se sigue presentando la posibilidad de nuevas subidas de tipos, el optimismo se apoderó de los inversionistas en la eurozona como ocurrió en EE.UU. Como consecuencia, tras la decisión las bolsas europeas alcanzaron su nivel más alto desde el 2022.

Aunque los mercados suelen enfocarse en las decisiones de grandes bancos centrales como la FED y el BCE, las decisiones del Banco de Japón son de interés global, dado que los inversionistas japoneses son los principales tenedores extranjeros de deuda pública de EE.UU. y cuentan también con una alta participación en el mercado de renta fija europeo. Como lo ha sostenido desde el 2016, el viernes pasado el Banco de Japón (BoJ) tomó la decisión de mantener su tasa de referencia de corto plazo en -0.1% y el rendimiento de sus bonos a largo plazo en cero. El BoJ optó por mantener una política monetaria flexible que va en contravía de la tendencia internacional y que ha castigado su moneda (yen).

No obstante, el BoJ sorprendió a los mercados al cambiar su política de control de la curva de rendimientos a 10 años. El BoJ anunció que el control de la curva de rendimientos pasará a ser flexible, tal que el techo de 0.5% pase a ser un punto de referencia más que un límite fijo. Aunque el gobernador del BoJ, Kazuo Ueda, aclaró que la decisión no representa el final del programa de control de la curva de rendimiento, los inversionistas aumentaron sus expectativas por un posible endurecimiento de la política monetaria japonesa. La decisión llevó a un repunte de los rendimientos de los bonos de Japón a 10 años y, paralelamente, una disminución en los rendimientos de los bonos del Tesoro en EE.UU. Así mismo, la incertidumbre frente a los pasos a seguir del BoJ imprimió una mayor volatilidad en el yen.

Decisión de tipos de interés (%)



Fuente: cálculos ANIF con base en Banco de la República.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Julio 31 de 2023

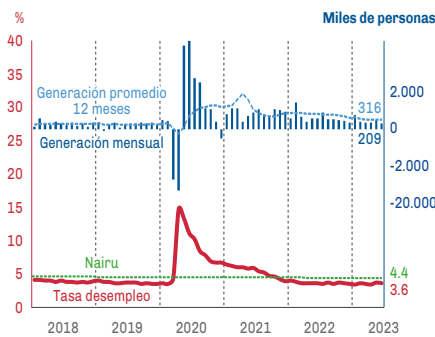
INFORME DE Coyuntura Económica

Indicadores

	\$MM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
	14 julio 2023	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	168.866	-7.2	-5.6	-4.5	8.7
2. Base monetaria (B)	140.084	-1.6	-1.1	-0.6	10.4
3. Efectivo	104.083	-2.2	-2.3	-0.5	10.0
4. Cuentas corrientes	64.783	-14.2	-10.2	-10.0	6.8
5. Cuasidineros	553.444	14.6	15.2	16.4	15.4
6. Total ahorro bancos comerciales	268.253	-9.5	-8.1	-8.8	12.8
7. CDT	285.191	53.0	52.1	60.1	19.8
8. Bonos	30.413	-13.5	-12.6	-10.2	1.7
9. M3	780.487	7.4	8.6	10.0	13.4
10. Cartera total	623.805	8.4	9.2	13.0	18.0
11. Cartera moneda legal	606.486	8.9	9.1	12.6	18.6
12. Cartera moneda extranjera	17.319	-6.6	13.0	26.9	2.1
13. TES ⁽²⁾	483.301	13.3	13.4	11.1	13.6
14. I.P.C.	Jun	12.13	12.36	13.34	9.67
15. I.P.C. sin alimentos	Jun	11.62	11.59	11.42	6.84
16. I.P.C. de alimentos	Jun	14.31	15.66	25.37	23.65
17. TRM (\$/US\$)	Jul31	3.923.49	-8.76	0.64	17.72
VALORES ABSOLUTOS					
18. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)		58.261	57.853	58.097	56.988
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Jul31	\$349.4460	\$348.2081	\$343.0471	311.34
20. DTF efectiva anual	Jul31 - Ago06	13.87	13.00	12.90	9.28
21. Tasa interbancaria efectiva	Jul27	13.28	13.26	13.04	7.48

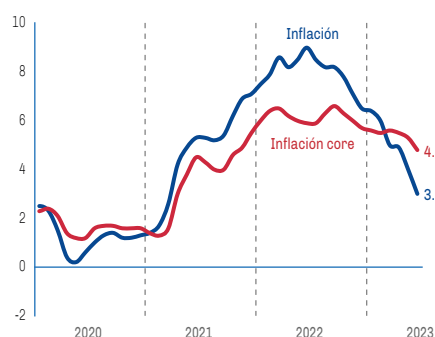
⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

EE.UU.: Tasa de Desempleo y Generación de Empleo (a junio de 2023)



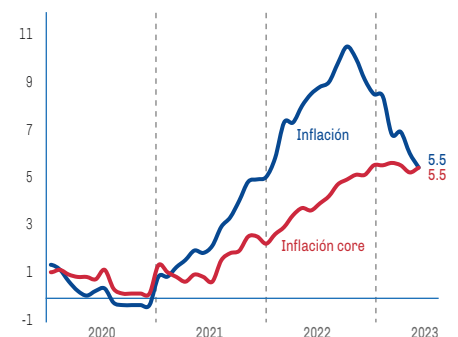
Fuente: elaboración ANIF con base en Bureau of Labor Statistics.

EE.UU.: Inflación (Variación % anual, a junio de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en Bureau of Labor Statistics.

Zona Euro: Inflación (Variación % anual, a junio de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en Eurostat.