



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 396

ISSN 2346-0318

Agosto 13 de 2021

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Junio marca el reinicio de la recuperación

La publicación de los resultados de las encuestas económicas del DANE el día de ayer, dio paso para entender el panorama de las principales actividades económicas en el mes de junio. Recordemos, que los resultados del mes son de gran importancia para entender cómo se está retomando la senda de recuperación tras el freno que generó el paro nacional en el mes de mayo. En ese sentido, cabe señalar que los resultados de junio son positivos.

La industria manufacturera registró un crecimiento de 20.8% anual en junio, tras presentar un incremento de 8.5% en mayo. De esta forma, el crecimiento del mes evidencia que el sector ha retomado de nuevo la senda de reactivación que venía presentando hasta abril de 2021. En ese resultado, 35 de las 39 ramas de actividad que reúne la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET) presentaron variaciones positivas, lo que demuestra que gran parte de las actividades está recuperando el ritmo de producción. Cabe señalar que

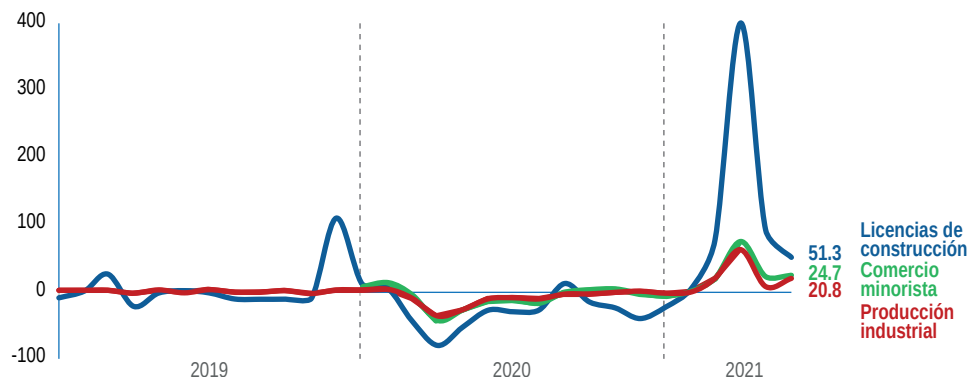
de las cuatro actividades que registraron contracciones, tres están asociadas a bienes alimenticios y de aseo que tuvieron una alta demanda durante la emergencia sanitaria y que están retornando a niveles de consumo normales. De esta forma, en el primer semestre de 2021, la industria alcanzó una variación de 16.1%, con lo cual en el acumulado anual se tiene un crecimiento de 5.1%.

Ahora, vale la pena señalar que el resultado de la producción en junio es el primer registro positivo del año que no se explica, en su mayoría, por un efecto estadístico de base. Eso permitió que en la comparación bialal la producción industrial alcanzara una expansión de 8.7%, superior al -20.1% registrado en mayo. Así mismo, impulsó el crecimiento del primer semestre en la comparación con 2019, con lo cual la industria registró un crecimiento de 1.6% en el año corrido. Estos resultados positivos del mes acercaron la variación bialal del acumulado anual a terrenos positivos, al registrar una caída de tan solo -0.5%.

Por el lado del comercio, se presentó un crecimiento anual de las ventas reales de comercio minorista de 24.7% respecto a junio de 2020 y de 7.1% frente a junio de 2019. Este crecimiento con respecto al año pasado se explica principalmente por tres actividades que se fortalecieron por encima del resto: venta de vehículos particulares de transporte, otros vehículos y combustibles que explican casi dos terceras partes de esta variación. Eso es el resultado de una mayor movilidad de los hogares debido a la relajación de las medidas restrictivas de la movilidad y del cese de manifestaciones en el marco del paro nacional, así como de la necesidad de buscar un sustituto al transporte público masivo. La variación anual bialal de 7.1% se explica por una mayor venta de vehículos particulares de transporte y de equipos de informática y de telecomunicaciones, lo que refleja que el uso intensivo de las plataformas digitales se ha consolidado.

Por el lado de la construcción, también se presentaron resultados favorables. A corte de junio, las licencias de construcción registraron un aumento de 51.3% anual, que, si bien es inferior al 92.1% registrado en mayo, continúa presentando expansiones importantes. Ahí las licencias de vivienda presentaron el aumento más importante con una variación de 59.9% anual, seguidas de las licencias de destinos distintos a vivienda con un crecimiento de 24.7%. De esta forma, en el año corrido, se registró una expansión de 46.7%. Con la cual la variación del acumulado anual presentó el primer crecimiento positivos desde hace 14 meses (0.7%). En cuanto a la comparación con 2019, las licencias registraron un crecimiento de 9.7% anual, llevando a que en el primer semestre de 2021 se presentara una caída de tan solo 0.3%.

Indicadores líderes de los sectores de comercio, industria y construcción
(variación % anual, a junio de 2021)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Equipo de Investigaciones de ANIF

MAURICIO SANTA MARÍA S.
Presidente de ANIF
CARLOS FELIPE PRADA L.
Vicepresidente de ANIF

Anwar Rodríguez C.
Jefe de investigaciones
de ANIF

Investigadores
Juan Sebastián Burgos V.
Camila Ciurlo A.
Daniela Escobar L.

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

Erika Schutt P.
Martha Lucía Silva B.
Camilo Solano C.

Pasante de investigaciones
Samuel Malkun M.



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Agosto 13 de 2021

INFORME DE ► Coyuntura Económica

¿Cómo nos puede afectar la inflación de Estados Unidos?

El 11 de agosto de 2021 el Departamento de Trabajo de los Estados Unidos presentó los resultados del IPC para el mes de julio, que mostraron un crecimiento de 0.5%, cifra considerablemente inferior a lo observado en junio cuando fue de 0.9%. Por su parte, la inflación anual, es decir, desde julio del año pasado, fue de 5.4%. A su vez, la inflación subyacente fue de 0.3% mensual y durante los últimos 12 meses tuvo una variación del 4.3%.

Durante los meses anteriores, particularmente en junio, el comportamiento inflacionario de algunos sectores de la economía aumentó la ansiedad en los mercados, pues se pensó que las ayudas de la Reserva Federal podrían comenzar a ver su fin e incluso podría darse un aumento de la tasa de interés antes de lo esperado. Ejemplo de lo anterior fue el comportamiento de la inflación en el sector de los vehículos usados, que tuvo una variación de 0.2%, resultado muy inferior al 10.5% del mes inmediatamente anterior, sugiriendo así la culminación de un pico inflacionario. Además, el rebote que presentó el precio del oro durante la jornada del 12 de agosto manifiesta un sentimiento de alivio por parte de los mercados frente a las acciones que hubiera tomado la Reserva Federal de mantenerse la tendencia del mes de junio.

Por otra parte, es importante resaltar el efecto del incremento acelerado de los contagios del SARS-CoV-2 en Estados Unidos sobre el fenómeno inflacionario presente en los precios a los consumidores. Si bien por ahora no hay un efecto neto cuantificado, es factible pensar que el aumento en el número de hospitalizaciones y el miedo a la propagación de la variante delta hayan menguado los niveles de confianza del consumidor. Un reflejo de este fenómeno,

por ejemplo, puede ser la disminución en las tarifas aéreas de 0.1% para el mes de julio.

Ahora bien, en el escenario colombiano esto podría significar un alivio a las presiones al alza que ha tenido la Tasa Representativa del Mercado (TRM) y, por ende, a la inflación y sus consecuentes repercusiones en la política monetaria, particularmente en un aumento de la tasa de interés más cercano en el tiempo por parte de la Junta Directiva del Banco de la República. Lo anterior, obedece principalmente al siguiente fenómeno. Bajo un escenario de incrementos sostenidos de la inflación en el país norteamericano, que obligaría a la Reserva Federal a adoptar una postura diferente a la de los últimos meses y aumentar el valor de la tasa de interés, presionaría al alza el valor de la TRM. Eso porque los inversionistas trasladarían sus capitales en dólares para comprar bonos del tesoro como activos refugio seguros y, en consecuencia, produciría una doble presión inflacionaria en Colombia. Por un lado, por el efecto oferta, debido a la posible menor circulación de dólares en la economía nacional, por el otro, por la alta dependencia que tiene el país de las importaciones, tanto de bienes finales como de bienes intermedios.

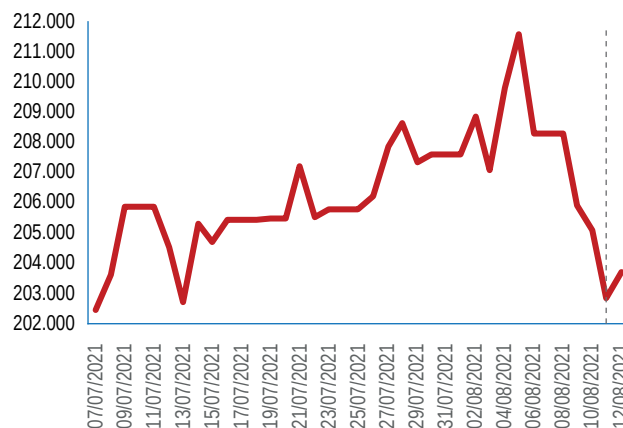
La inflación en el mes de julio en los Estados Unidos ha sido de las más bajas en los últimos meses y marcó el cierre del pico inflacionario que se vio hasta junio. Factores como el bajo nivel de la inflación subyacente, producto del menor movimiento en varios sectores económicos, y el aumento considerable en los casos por SARS-CoV-2 ocasionaron ese resultado. Para el escenario colombiano puede ser un factor de alivio para las presiones al alza que ha tenido la TRM en las últimas jornadas. Sin embargo, los acontecimientos deben enseñarnos que la economía global puede cambiar drásticamente en cuestión de semanas y que el país debe seguir trabajando para fortalecer su economía y así evitar que los choques monetarios y fiscales de otros nos afecten en tan alto grado.

Estados Unidos: Inflación
(Variación % anual, a agosto 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en BLS.

Precio de Compra del Oro.
(pesos colombianos por gramo fino)



¹ No Ajustada Estacionalmente y Ajustada Estacionalmente.

² No Ajustada Estacionalmente.



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Agosto 13 de 2021

INFORME DE Coyuntura Económica

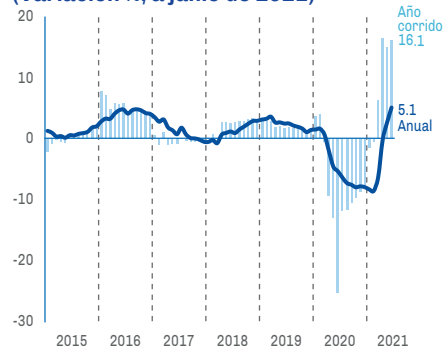
Indicadores

		\$MM ⁽¹⁾	CAMBIO PORCENTUAL ANUAL				
		30 julio 2021	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás	
1. Medios de pago (M1)		167.549	17,7	17,0	13,8	27,0	
2. Base monetaria (B)		128.655	14,8	13,0	7,2	19,7	
3. Efectivo		96.460	16,5	12,4	20,7	30,7	
4. Cuentas corrientes		71.089	19,3	23,3	5,7	22,2	
5. Cuasidineros		424.628	1,7	-1,0	1,5	15,4	
6. Total ahorro bancos comerciales		269.780	13,8	9,0	11,9	26,7	
7. CDT		154.848	-14,3	-14,0	-12,1	3,4	
8. Bonos		34.343	9,1	7,6	5,5	3,3	
9. M3		642.263	6,2	4,6	4,7	16,9	
10. Cartera total		491.139	2,6	1,0	-1,1	8,1	
11. Cartera moneda legal		472.058	3,0	1,8	0,3	8,1	
12. Cartera moneda extranjera		19.081	-7,6	-17,1	-29,0	7,4	
13. Total bancos comerciales		475.832	2,0	0,9	-1,2	8,3	
14. CFC		10.060	3,6	0,4	0,1	1,3	
15. TES ⁽²⁾		377.366	14,4	12,7	10,8	3,0	
16. I.P.C.		Jul	3,97	3,64	1,95	1,97	
17. I.P.C. sin alimentos		Jul	2,86	2,71	1,56	1,42	
18. I.P.C. de alimentos		Jul	9,81	8,52	3,97	5,00	
19. TRM (\$/US\$)		Ago13	3.887,07	3,50	5,76	-3,77	9,29
VALORES ABSOLUTOS							
20. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)			58.846	58.917	59.085	56.972	
21. Unidad de Valor Real (UVR)		Ago13	284,57	284,52	280,14	274,66	
22. DTF efectiva anual		Ago9-Ago15	1,86	1,89	1,79	3,00	
23. Tasa interbancaria efectiva		Ago5-Ago11	1,75	1,78	1,75	2,23	

⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.

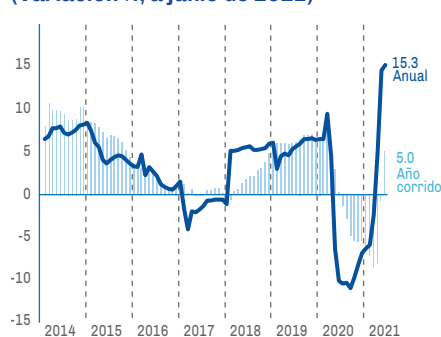
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Producción manufacturera (Variación %, a junio de 2021)



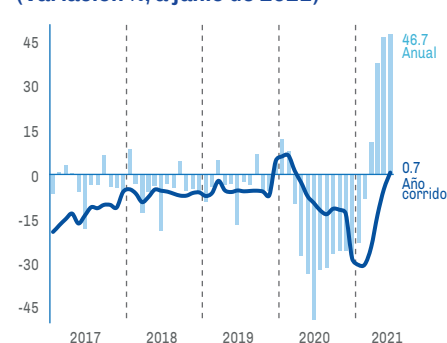
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Comercio minorista (Variación %, a junio de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Licencias de construcción (Variación %, a junio de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.