



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 426

ISSN 2346-0318

Marzo 28 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

La inflación es el nuevo desafío postpandemia

Luego de un mes de haberse iniciado el conflicto entre Ucrania y Rusia se ha pronunciado un desafío que antes de la pandemia parecía haber quedado de lado en el radar económico del mundo: el aumento de los índices de precios al consumidor (IPC). El fenómeno está presente tanto en los países desarrollados como en los de menor ingreso. Estados Unidos y la Zona Euro registraron en febrero de este año niveles de inflación elevados comparado con la historia reciente del indicador. Desde enero de 1982 no se veía una inflación de 7.9% en el país norteamericano. En Europa la inflación se ubicó en 5.9%, valor no antes visto desde la incesión del Euro. Además, países como Brasil, Chile, México y Perú, entre otros, registran variaciones en sus IPC considerablemente elevadas si se toma el registro de los últimos diez años. Colombia no es la excepción a esta nueva problemática. En este *Informe de Coyuntura Económica* vamos a analizar algunos de los principales factores que han influenciado la variación en precios.

Antes de analizar los efectos del conflicto se debe recalcar la tendencia que

hemos visto durante el último año en el nivel de precios. Las medidas de política fiscal y monetaria que tomaron los gobiernos y bancos centrales más importantes del mundo para aliviar el efecto de los cierres sirvieron para apalancar la pérdida de ingresos. Sin embargo, a partir de la reactivación económica mundial y la recuperación del comercio internacional, comenzábamos a ver una subida en los precios de las principales economías.

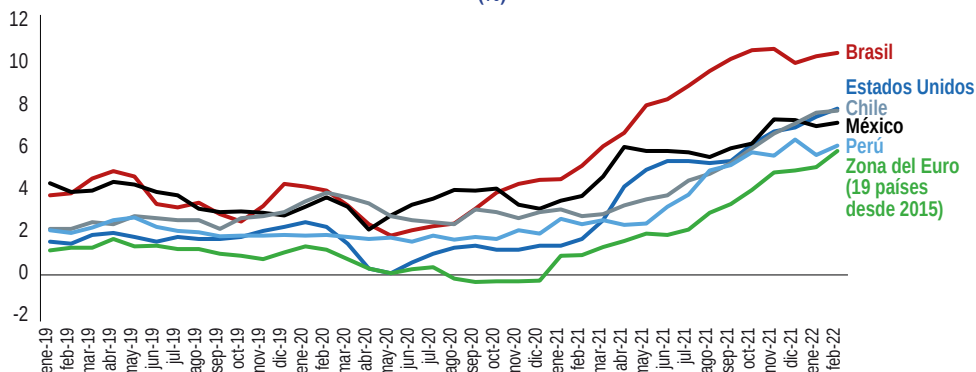
Ahora bien, con el inicio de las actividades bélicas en territorio ucraniano el comercio global de materias primas ha sufrido una sacudida que ya refleja sus principales consecuencias en los mercados financieros globales. Nos adentraremos más en ese aspecto en la siguiente Noticia, pero a rasgos generales los precios de las materias primas se han visto fuertemente afectados y, por esa vía, se verá afectada la inflación global. No se debe dejar de lado dentro del plano internacional otro factor que se ha destacado como potenciador del incremento en los precios y es el costo del transporte de carga marítimo. El Índice Compuesto de Contenedores Drewry, que mide el cos-

to de transportar un contenedor de 40 pies, se ubica en niveles sin precedentes. Si bien la tendencia se ha comenzado a revertir el valor actual de Índice es de US\$8.470. Recordemos que antes de la pandemia el Índice nunca había superado la barrera de los US\$2.000, lo que muestra un incremento superior a 400%.

Para el caso colombiano hay ciertos factores específicos de particular importancia. Además de la “inflación importada”, hay un importante factor que responde al incremento acelerado de la demanda interna que se vio reflejado principalmente en los precios de los alimentos, el transporte y el turismo, entre otros. Parece que esa tendencia está cambiando. Según cifras de la Federación Nacional de Comerciantes Empresarios (FENALCO), durante el primer bimestre de 2022 aproximadamente el 40% de los empresarios ha reportado un aumento en sus ventas frente a los mismos meses del año pasado, cuando esa cifra superaba el 58% en diciembre y el 64% en agosto de 2021. Por el contrario, la tendencia de los comerciantes que han reportado menores ventas durante el inicio de 2022 ha sido creciente: en febrero fue del 23%, cuando en diciembre de 2021 esa cifra era del 5% y en agosto del mismo año fue del 12%. Por su parte, se debe destacar el rol que ha comenzado a jugar el incremento de 10.07% en el salario mínimo para 2022., lo que ha podido influir en la creación de nuevas presiones inflacionarias.

A medida que el conflicto en Ucrania continúe seguirán las interrupciones al comercio internacional y por consiguiente las presiones inflacionarias a nivel internacional. En Colombia esperamos una reacción con mayor asertividad por parte del Banco de la República en su sesión del 31 de marzo, tomando la decisión de incrementar la tasa de intervención por lo menos en 100 puntos básicos.

Inflación Anual de Algunos de los Principales Socios Comerciales de Colombia (%)





Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Marzo 28 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Los commodities no ceden

La invasión de Ucrania por parte de las fuerzas militares rusas redibujó las redes de comercio internacional en el corto plazo. La desconexión, por ahora parcial, de las economías rusas y ucranianas ha tenido fuertes repercusiones sobre los mercados globales, particularmente el de los *commodities*. Analizaremos las principales cifras del mercado internacional de materias primas.

Una buena captura de lo que sucede en los mercados se obtiene al revisar el *Bloomberg Commodity Index (BCI)*. El Índice desarrollado por la compañía estadounidense recoge el comportamiento de los precios de las materias primas más importantes tranzadas en el mercado internacional. Luego de que en la pandemia el indicador disminuyera hasta los US\$60, hoy el Índice se ubica por encima de los US\$120. Lo anterior quiere decir que durante los últimos dos años los precios de los principales *commodities* han aumentado considerablemente.

El petróleo, siendo la materia prima más importante para la producción, es el bien que más pesa en la canasta representativa que recoge el BCI. Por esa razón el comportamiento del BCI se encuentra fuertemente correlacionado con el precio del petróleo. Teniendo en cuenta que Rusia cuenta con una importante reserva del crudo y el intercambio con dicho país se recortó de manera importante luego de las sanciones económicas que se le impusieron, el WTI y el

Brent se tranzan a niveles elevados. El Brent empezó el año con un precio de \$78.98 por barril. La semana pasada la referencia de crudo cerró el mercado con un valor de \$117.37 por barril, lo que significa una valorización de 48.6% en lo corrido del año.

Como en todas las crisis económicas, el precio del oro y otros metales preciosos como la plata y el bronce se encuentran al alza. En el caso del oro la cotización alcanzó los US\$2.043, ubicándose por encima del máximo histórico visto en el peor momento de los mercados durante la pandemia (US\$2.028). Hoy el oro se tranza a US\$1.921, que si bien es inferior al precio de hace un mes es superior al precio de inicios de este año (US\$1.800).

Así mismo, el precio de los fertilizantes ha mantenido la tendencia alcista que viene desde septiembre del año pasado. El precio del Índice de Fertilizantes, que es un promedio ponderado de los precios de la roca de fosfato natural, fosfato, potasio y nitrógeno, supera la barrera de los US\$196.86. Durante los últimos 12 meses el valor del Índice casi que se duplicó. Recordemos que Rusia y Ucrania son jugadores importantes en ese mercado.

A medida que el conflicto ruso-ucraniano continúe sin resolución se espera una volatilidad importante en el precio de los *commodities*, no solo por la interrupción al comercio internacional sino por la especulación de los inversionistas en el mercado.

Bloomberg Commodity Index
(al 28 de marzo de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en Wall Street Journal.



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Marzo 28 de 2022

INFORME DE Coyuntura Económica

Indicadores

	\$MM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
	11 marzo 2022	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	182.528	14,7	14,6	19,2	24,7
2. Base monetaria (B)	139.555	16,6	16,1	14,1	10,4
3. Efectivo	104.647	15,1	16,5	14,1	30,5
4. Cuentas corrientes	77.881	14,1	12,0	26,3	17,7
5. Cuasidineros	454.161	11,3	11,7	8,2	8,9
6. Total ahorro bancos comerciales	291.709	16,4	20,7	17,4	27,2
7. CDT	162.452	3,2	-2,0	-5,7	-11,4
8. Bonos	35.280	4,9	9,2	10,6	4,5
9. M3	694.741	12,2	12,4	11,6	12,1
10. Cartera total	537.186	14,2	12,3	10,0	0,2
11. Cartera moneda legal	520.226	14,4	12,1	9,5	1,6
12. Cartera moneda extranjera	16.960	8,4	19,7	24,8	-28,4
13. Total bancos comerciales	522.160	14,1	12,3	9,9	0,3
14. CFC	11.562	19,9	15,1	13,7	-3,1
15. TES ⁽²⁾	410.210	16,9	14,0	14,6	9,2
16. I.P.C.	Feb	8,01	6,94	5,26	1,56
17. I.P.C. sin alimentos	Feb	5,10	4,47	3,37	0,93
18. I.P.C. de alimentos	Feb	23,30	19,94	15,34	5,02
19. TRM (\$/US\$)	Mar28	3.785,66	3,28	7,90	14,19
					-9,33
VALORES ABSOLUTOS					
20. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)		58.579	58.254	58.511	58.977
21. Unidad de Valor Real (UVR)	Mar28	298,31	293,68	288,48	277,78
22. DTF efectiva anual	Mar28-Abr3	5,15	4,40	3,21	1,77
23. Tasa interbancaria efectiva	Mar17-Mar24	4,07	4,15	3,00	1,71

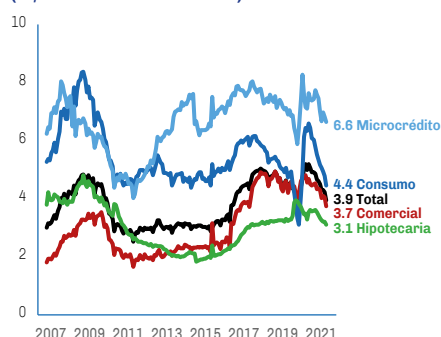
⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

**Tasa Representativa de Mercado (TRM)
(al 28 de marzo de 2022)**



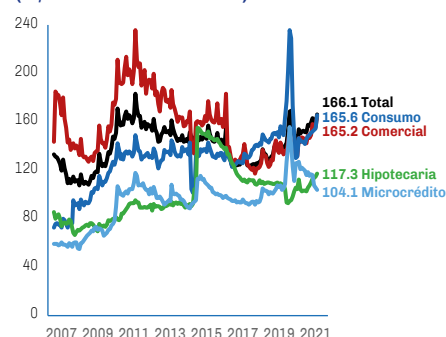
Fuente: elaboración ANIF con base en Superintendencia Financiera.

**Calidad de la cartera
(%, a diciembre de 2021)**



Fuente: elaboración ANIF con base en Superintendencia Financiera.

**Cubrimiento de cartera
(%, a diciembre de 2021)**



Fuente: elaboración ANIF con base en Superintendencia Financiera.